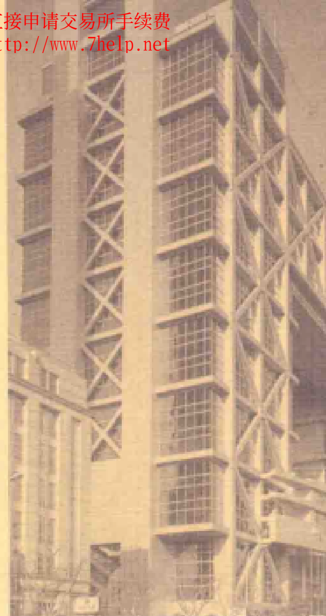
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权知识系列丛书

桂敏杰 主编



期权投资之独孤九剑



琦 权 著

上海远东出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





远东财经

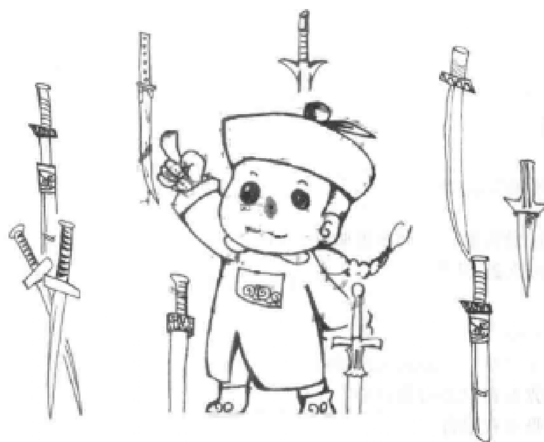


期权知识系列丛书

桂敏杰 主编

期权投资之独孤九剑

琦权 著



上海远东出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

期权投资之独孤九剑/琦权著. —上海：上海远东出版社，2014
(期权知识系列丛书/桂敏杰主编)
ISBN 978-7-5476-0860-9

Ⅰ. ①期… Ⅱ. ①上… Ⅲ. ①期权交易—基本知识
Ⅳ. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 082808 号

·期权知识系列丛书·
期权投资之独孤九剑
琦 权 著
责任编辑/程云琦 封面设计/李 廉

出版：上海世纪出版股份有限公司远东出版社
地址：中国上海市钦州南路 81 号
邮编：200235
网址：www.ydbook.com
发行：新华书店上海发行所 上海远东出版社
上海世纪出版股份有限公司发行中心
制版：南京前锦排版服务有限公司
印刷：上海市印刷二厂有限公司
装订：上海市印刷二厂有限公司

开本：710×1000 1/16 印张：10.5 插页：1 字数：210 千字
2014 年 6 月第 1 版 2014 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5476-0860-9/F·522
定价：25.00 元

版权所有 盗版必究（举报电话：62347733）
如发生质量问题，读者可向工厂调换。
零售、邮购电话：021-62347733-8538

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总 序

2013年，全球资本市场发生了两起在我看来影响至为深远之事：一是成立仅十余年的美国洲际交易所成功收购了百年老店纽约证券交易所，二是老牌的伦敦证券交易所完成了对伦敦清算所的兼并。这两起事件，既是过去二十年来技术进步、投资全球化、管制放松和市场整合带来的交易所行业化的必然结果，也昭示了全球资本市场未来发展的大势所在。

从国际视野看，竞争力强的交易所通常具有以下三个特点：一是发挥流动性与定价中心功能，能够低成本、高效率地满足市场参与者需求，实现最优估值和定价；二是发挥风险管理中心功能，具有高效、低成本的一线监管和基于交易结算机制的风控安排；三是发挥资产配置中心功能，具有相对完整的产品链，满足投资者多元化投资与风险管理需求。

与境外一些证券交易所相比，我国证券交易所建立历史短，还存在较大的发展空间。目前，我国资本市场规模已跃居全球前列，但交易所市场结构单一、产品不够丰富等问题仍较为突出。个股期权不仅是丰富资本市场产品的重要环节，也是提升我国交易所质量和能力的有效手段。

作为国际资本市场十分成熟的基础性金融衍生产品，交易所个股期权诞生于1973年，在过去几十年来发展十分迅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速。2013年，全球主要交易所衍生品合约成交量超过216亿张，其中期权成交量约占一半，而基于股票和ETF的个股期权又占期权总成交量的一半左右，显示出全球投资者对个股期权的强劲需求。交易所个股期权迅速发展的主要原因是其具有良好的经济功能，存在真实的市场需求，对投资者有广泛的用途，是投资者高效、低成本的风险管理和定价工具。与期货的风险对冲功能相比，期权产品为资本市场提供了独有的市场化风险转移功能。没有期权的资本市场，就如同没有保险的实体经济，社会风险分担无从实现，进而降低整体社会经济福利。

与其他新兴市场相比，我国发展个股期权产品更具有紧迫性和重要性。这主要表现在以下四个方面：一是有助于提高定价效率，并通过价格信号实现资源优化配置，更好地发挥资本市场服务实体经济的功能；二是便利投资者风险管理，为投资者提供包括保险功能在内的多样化风险管理手段；三是可有力地支持证券商、基金公司等机构的产品创新，开发类固定收益等结构化产品，拓展其资本中介业务空间，优化其收入结构和抵御风险的能力；四是在当前我国资本市场不断开放的背景下，为我国投资者和相关金融机构提供新的金融衍生产品，完善交易所产品链，提升市场的整体活力和竞争力,更好地应对未来开放的挑战。

长期以来，上海证券交易所一直努力推动个股期权产品。早在2006年，就组织力量对个股期权产品进行了深入研究。近几年来，随着市场层次日益丰富，多元化机构投资者队伍逐步成熟，融资融券和股指期货平稳推出，以及证券公司创新业务加速推进，推出个股期权的条件已经成熟。2010年，上交所对个股期权产品正式立项，并组织部分证券公司联合组成产品设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计小组，对个股期权方案和从交易所到券商端的完整运作机制进行了深入探讨和充分准备。2012年6月，上交所启动了部分券商参与的个股期权模拟交易；2013年12月，再次推出了有近80家券商参与的基于生产环境的全真模拟交易。

为了更好地推动投资者的培训工作，上交所精心组织撰写出这套期权知识系列丛书。整套丛书注重专业性、适用性与趣味性的有机结合，内容丰富、视角前沿，体裁上包括小说、漫画、问答和教材等多种形式，使读者能够多角度、全方位地学习期权投资的知识。我们希望，通过这套丛书，能够在我国培养出一批合格的期权投资者，能够引领投资者较快领悟期权交易的奥妙，提升期权实战能力。

桂敏杰

上海证券交易所理事长

2014年2月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

总序/1

期权投资之独孤九剑/1

第一式　拔剑式/3

第二式　论剑式/14

第三式　独剑式/34

第四式　长剑式/47

第五式　短剑式/59

第六式　化剑式/72

第七式　重剑式/82

第八式　花剑式/91

第九式　收剑式/116

期权投资之独孤九剑剑诀/123

期权投资之七字诀/127

期权交易心法三十六条/141

后记/159

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权投资之独孤九剑



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话说韦小宝在紫禁城得了皇上专宠，又讨了几位貌美如花的老婆，本该深感人生圆满，但偶尔夜深人静时，想起自己得此高官厚禄多是运气使然，深知自己不学无术。为免遭朝中大臣嘲笑，韦小宝便每日黄昏时踱至宫中藏书的文渊阁，翻阅几卷古时的典籍。一日，韦小宝在布满灰尘的古书间翻到一册崭新的《期权投资之独孤九剑》。独孤九剑这等上乘武功，韦小宝似曾听闻，但期权又是何物？韦小宝迷惑之际信手翻开。突然，一道银光乍泄，韦小宝顿时失去了知觉。待醒时，发现自己已来到三百年后的上海滩，手里却仍握着那本《期权投资之独孤九剑》。此事蹊跷，不可不查，韦小宝又是脑子里极多问号之人，必定想弄出个所以然来。

韦小宝第一个想到的人是令狐冲。在做青木堂香主时，韦小宝似曾听过令狐冲是独孤九剑的第三代传人。经多方打听，得知令狐冲此时正隐居在上海外滩一酒吧里做调酒师，就匆忙赶去，与令狐冲相会在黄埔江边外滩。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权的概念

期权是交易双方关于未来买卖权利达成的合约。期权的买方通过向期权的卖方支付一定的费用（期权费或权利金），获得一种权利，有权利在约定的时间以约定的价格（行权价）向期权的卖方买入或卖出约定数量的标的资产（如股票或ETF）。买方也可以选择放弃行使权利。如果期权买方行使权利（行权），卖方就有义务按约定的价格卖出或买入标的资产。



ETF即交易所交易基金，指在交易所上市交易的开放式指数基金。投资一揽子股票的ETF，也叫指数股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





期权的类型



认购期权	在合约到期前，以行权价格买进标的物的权利。
认沽期权	在合约到期前，以行权价格卖出标的物的权利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



《圣经》中记录的最早的期权交易

《创世纪》第29章中，雅各为了与拉班的小女儿拉结结婚，签订了一份类似期权的合约，雅各同意为拉班工作7年，以获得与拉结结婚的许可。用期权的语言来说，雅各以7年劳工为“权利金”，得到了与拉结结婚的“权利而非义务”。

最早利用期权交易的致富者

公元前500多年的古希腊著名哲学家和天文学家泰勒斯通过其擅长的占星术，在尚未入冬时就预测到第二年的橄榄将会大丰收。他于是在冬季以低价取得了米利都地区春季旺季所有压榨机的使用权。来年，橄榄果然获得大丰收，压榨机需求大增，泰勒斯开始执行他的权利，并将压榨机以高价出租，获得了极为丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

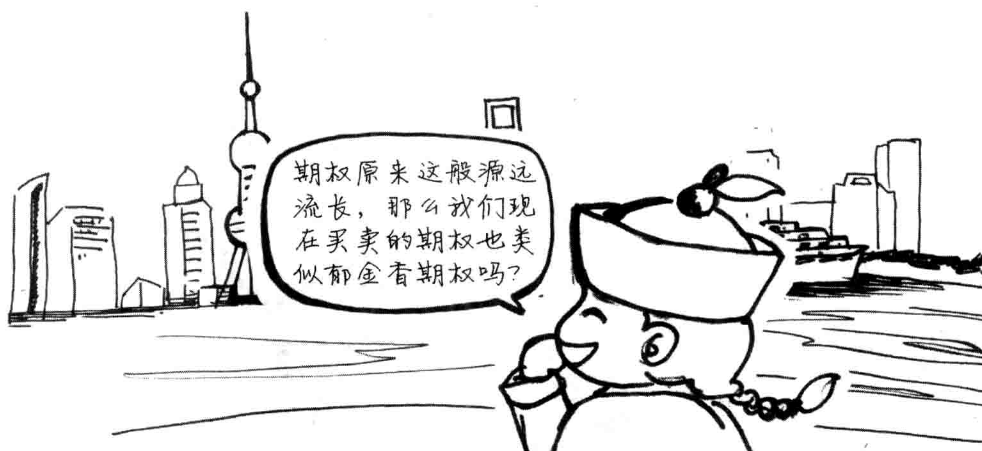


最早利用期权进行风险管理的事件

17世纪的荷兰，郁金香是身份的象征，受到荷兰贵族的追捧。由于从种植者处收购郁金香的成本价格无法事先确定，因此，一些批发商从种植者那里购买郁金香期权，以获得在未来特定时期内，以约定的价格从种植者处购买郁金香的权利，从而锁定最高的进货价格。如果郁金香市场价格跌到了期权合约价格之下，批发商就放弃执行期权合约，代之以更低的市场价格购入郁金香；如果郁金香市场价格在期权合约约定价格之上，批发商便要求按照合约价格交割郁金香，从而保证利润水平。通过购买期权合约，批发商有效地规避了波动剧烈的郁金香价格风险。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1973年 世界第一家期权交易所芝加哥期权交易所（CBOE）成立，交易16只个股的认购期权。

1977年 认沽期权在芝加哥期权交易所交易。

1983年 市场指数期权在芝加哥期权交易所交易。

1989年 利率期权在芝加哥期权交易所交易。

1990年 芝加哥期权交易所推出期限达三年的长期股票期权（LEAPs）交易。

1992年 芝加哥期权交易所推出分行业的指数期权交易。

1993年 芝加哥期权交易所推出为机构投资者定制的指数期权（FLEX）。

1998年 第一只ETF期权（MidCap SPDR Option）开始发行。

2005年 芝加哥期权交易所推出期限为一周的短期期权。

2007年 芝加哥期权交易所推出波动率指数期权。

2008年 芝加哥交易所推出两值期权（binary option）。

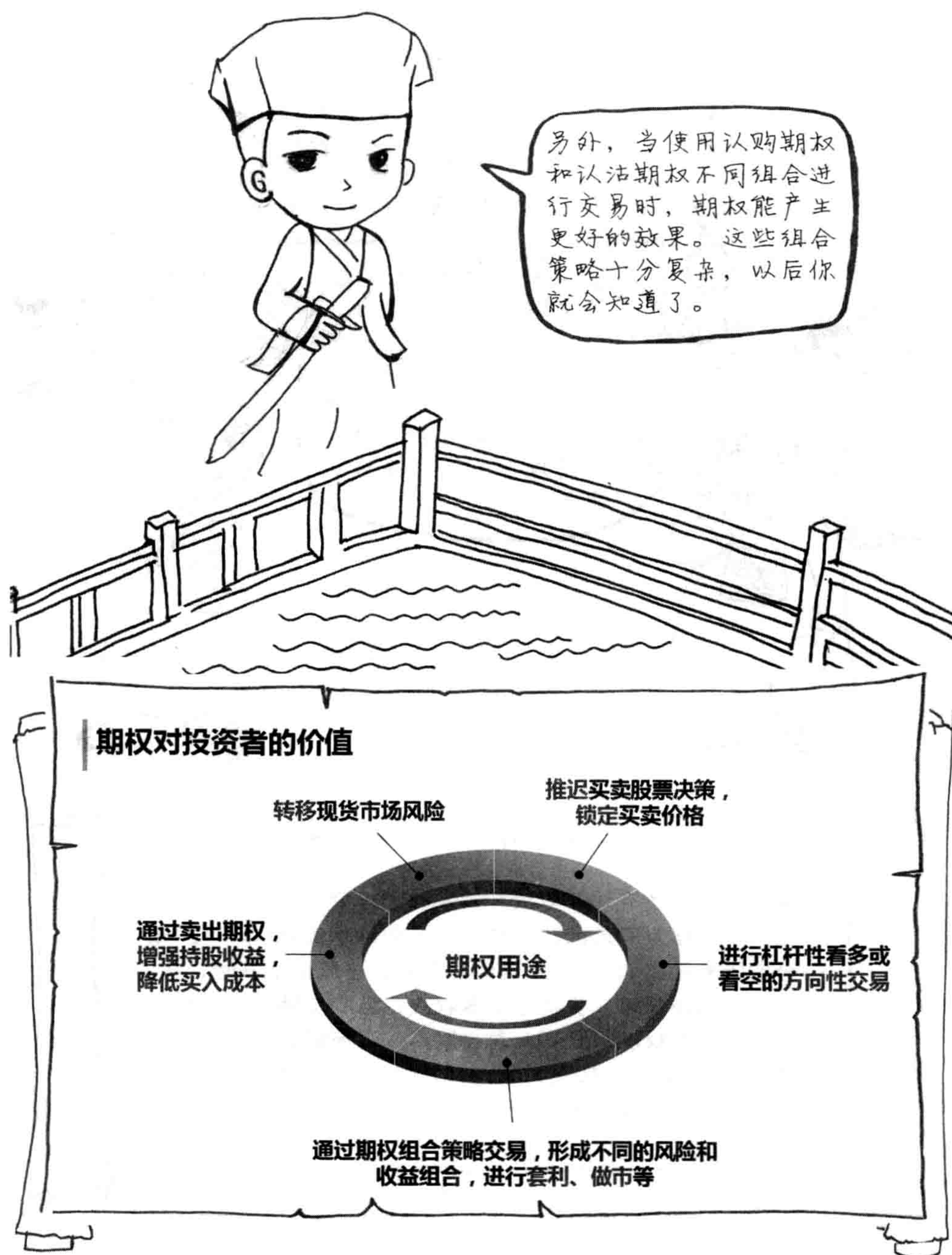


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

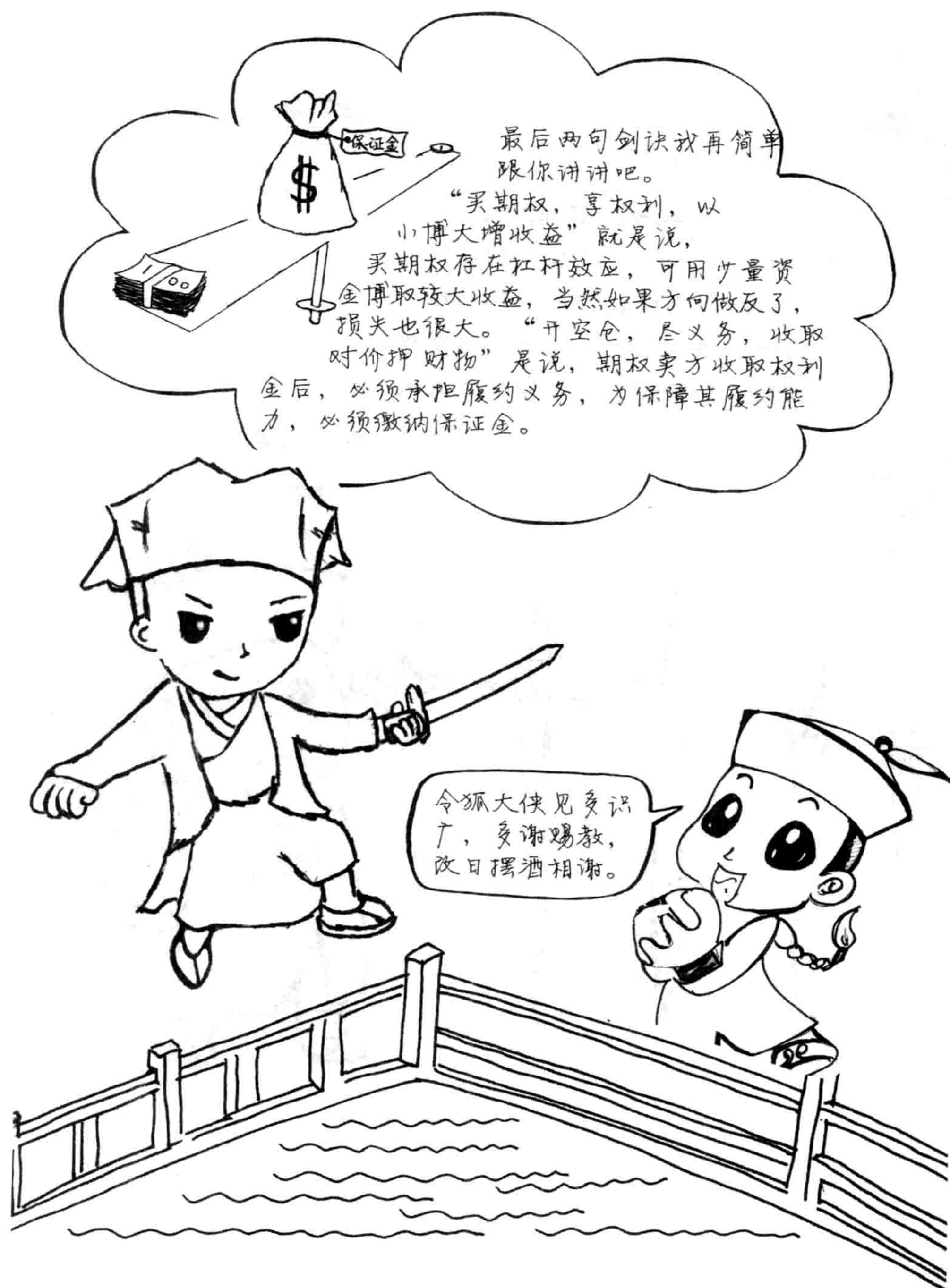


例 韦小宝持有1000股现价42元的青木公司股票，买入10张行权价格为40元的认沽期权，若合约单位为100（指1张合约代表买或卖100股股票的权利），当股价上涨时，放弃行权，从而保留了股票的上涨收益；当股价跌破40元时，便可行使期权以每股40元卖出股票，从而保证了股票总值不低于40000元（10张×40元×100）。认沽期权对于韦小宝来说，就如同一张保险单。

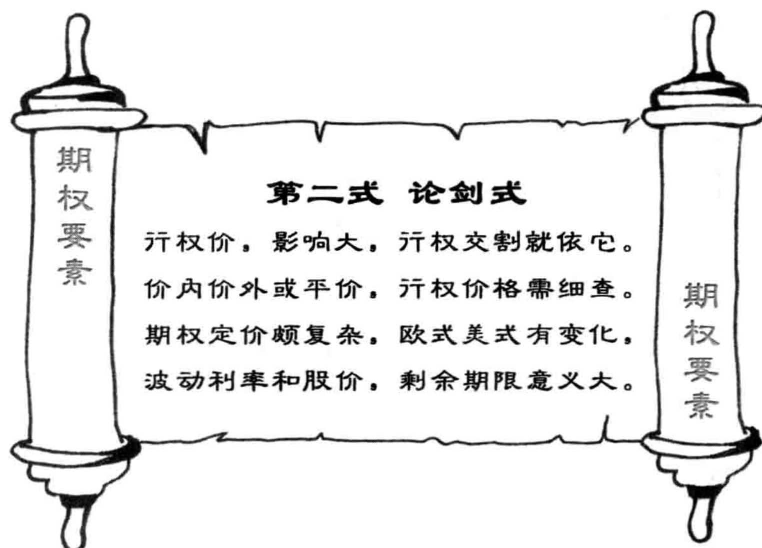
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

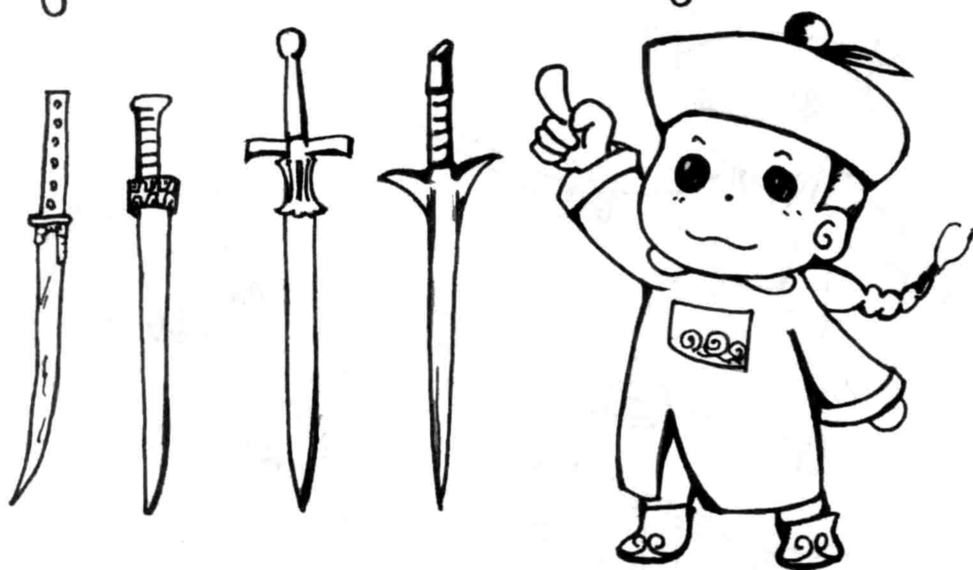


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



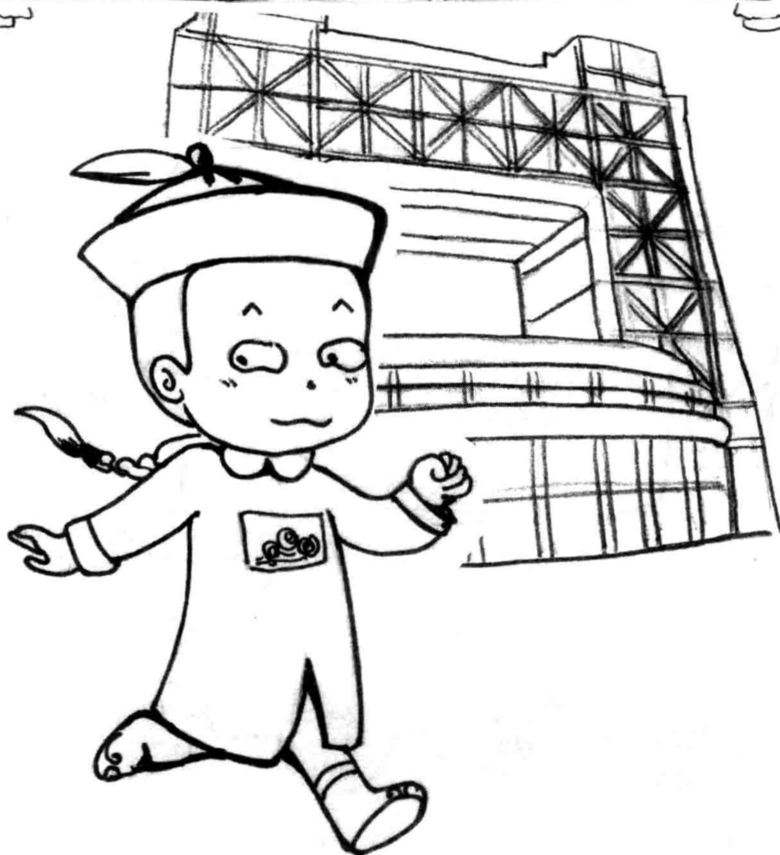
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



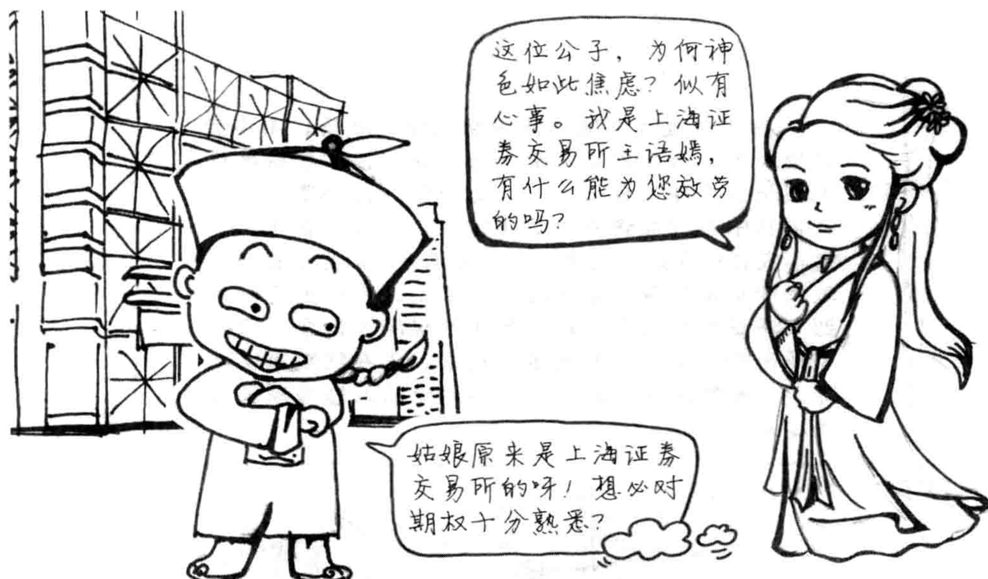


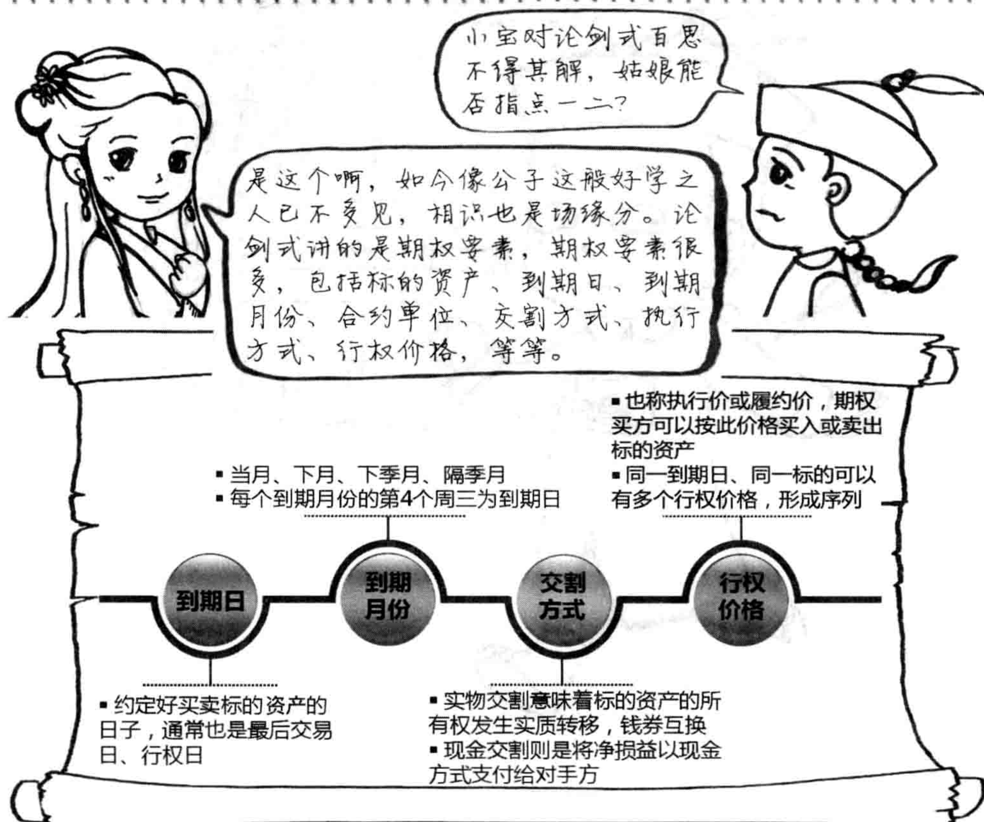
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在外滩边听令狐冲讲解期权概念之后，韦小宝兴趣大增，心想如此宝贝如若学成，回紫禁城之日也就是自己独步青云之时。怎奈翻到口诀第二式，又被其中各种术语弄得晕头转向，一时寝食难安。韦小宝曾听令狐冲说过上交所有不少个股期权讲师，想必那里是个藏龙卧虎之地。于是，韦小宝急忙来到上海证券交易所门前。如此壮观的大楼令见惯了大场面的韦小宝也裹足不前起来。正在犹豫不决之际，一相貌清秀年方二八的小姑娘从大楼里款款走了过来。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海证券交易所 SHANGH

标的资产？到期日？到期月份？交割方式？合约单位？这些都是什么意思呀？

公子莫急，咱们一个个说。标的资产是指期权持有者有权根据合约买进或卖出的特定资产。常见的期权合约标的资产有：股票、商品、外汇、债券（利率）、期货、股票指数等。个股期权就是指标的资产为单只股票或者ETF的期权合约。

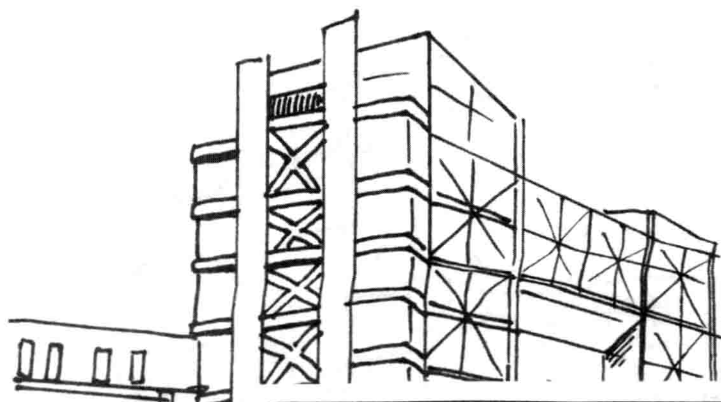
期权合约标的资产包括的种类和范围



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





合约单位

一张期权合约的交易价格 ＝ 权利金 × 合约单位

例 青木公司的个股期权合约单位为100，那么，假如一张认购期权的持有者在到期日要求行权，他将按照行权价格买入100股青木公司的股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实物交割指在期权合约到期后，认购期权买方支付现金买入标的资产，卖方收入现金卖出标的资产；或认沽期权买方卖出标的资产收入现金，卖方买入标的资产并支付现金。

实物交割



现金交割是期权合约买卖双方按照结算价格以现金的形式支付价差，不涉及标的资产的转让。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对任何一只期权来说，它的行权价是固定不变的，但是标的资产的价格随时都在变化。根据期权的行权价和标的资产价格的相对位置，期权可能处于三种状态中的一种：平值，也叫平价；实值，也叫价内；虚值，也叫价外。



这也就是口诀中的“价内价外或平价，行权价格需细查”。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实值期权

当认购期权的行权价低于标的资产价格时，期权处于实值状态，被称作实值期权，也就是说，如果期权买方此时行权可获得收益；相反，如果认沽期权的行权价高于标的资产价格，那么这个认沽期权就是实值期权。如果执行一只实值认购期权，期权持有者能按低于当前市场价格的行权价买入标的资产；同样，如果执行一只实值认沽期权，期权的持有者可以按高于当前市场价格的行权价卖出标的资产。

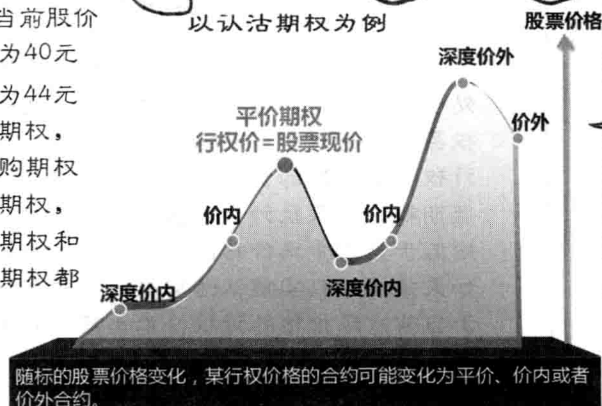
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



王姑娘过奖。请教姑娘，虚值期权是不是指认购期权的行权价高于标的资产的价格，或者指认沽期权的行权价低于标的资产的价格？

没错。

例 如果青木公司的当前股价为42元，那么行权价为40元的认购期权和行权价为44元的认沽期权都是实值期权，而行权价为42元的认购期权和认沽期权都是平值期权，行权价为44元的认购期权和行权价为40元的认沽期权都是虚值期权。



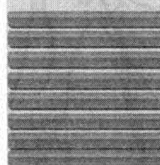
随标的股票价格变化，某行权价格的合约可能变化为平价、价内或者价外合约。

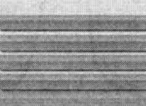
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 青木公司的股价是3.75元时，在2元至5元之间，那么按上交所的规则，以青木公司为标的的期权行权价格间距为0.25元，行权价格就有3.25元、3.50元、3.75元、4.0元、4.25元等。

以认购期权为例











全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权的价值包括两个方面：内在价值和时间价值。内在价值是指期权买方执行期权时所获得的价值。实值期权是具有内在价值的，平值期权和虚值期权的内在价值都是0。但是期权在到期之前，谁也不知道未来标的资产的价格会如何变化，期权的状态随时可能发生逆转。因此，有人会为了期权合约剩余的时间带来的无限可能而买入虚值期权。剩余时间越长，价格发生变化的可能性越大，因此时间价值越大。时间价值随到期日临近而逐渐减为0。

	认购期权	认沽期权
行权价格＜标的股票价格	内在价值=标的股票价格－期权行权价　实值	内在价值=零　虚值
行权价格=标的股票价格	内在价值=零　平值	内在价值=零　平值
行权价格＞标的股票价格	内在价值=零　虚值	内在价值=期权行权价－标的股票价格　实值





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美式期权可以在合约到期日之前的任何时间提出行权，而欧式期权只能在合约到期日提出行权。美式期权与欧式期权的区别，可与美国和欧洲没有任何关系。

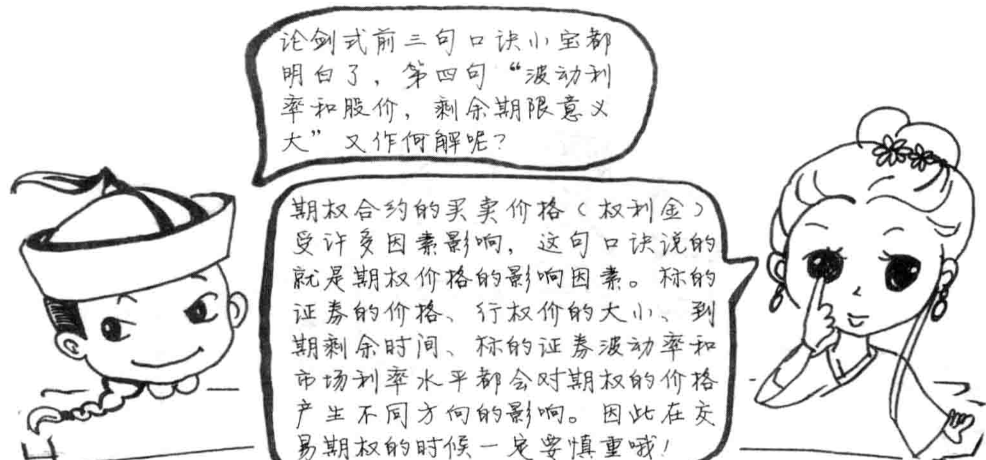


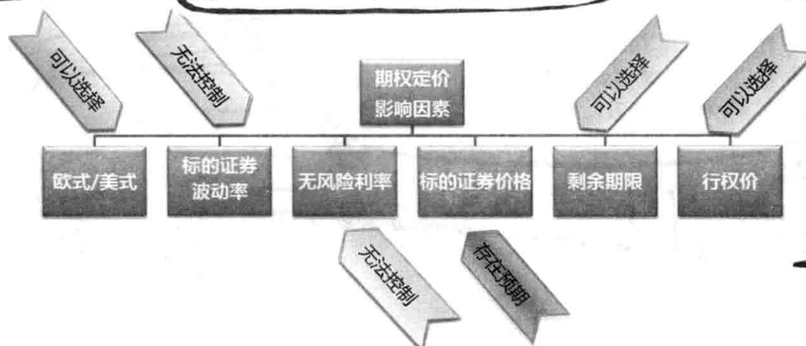
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧式期权的定价方式相对简单一些，比如在衍生品世界众所周知的Black-Scholes定价模型，投资者即使对这一模型的原理和推导过程一无所知，但只要确定好参数，即可计算出期权的理论价格。而美式期权的定价过程较为复杂。Black-Scholes定价模型并不适用于美式期权。行业内通常使用二叉树、三叉树或者蒙特-卡罗的方法来计算美式期权的价格。这几种方法都比Black-Scholes定价模型复杂得多。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





市场状况改变	认购期权价值	认沽期权价值
标的股票价格上涨	上升	下降
标的股票价格下跌	下降	上升
行权价上升	下降	上升
行权价下跌	上升	下降
到期剩余时间减少	下降	下降
波动率提高	上升	上升
波动率降低	下降	下降
利率水平上涨	上升	下降
利率水平下降	下降	上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



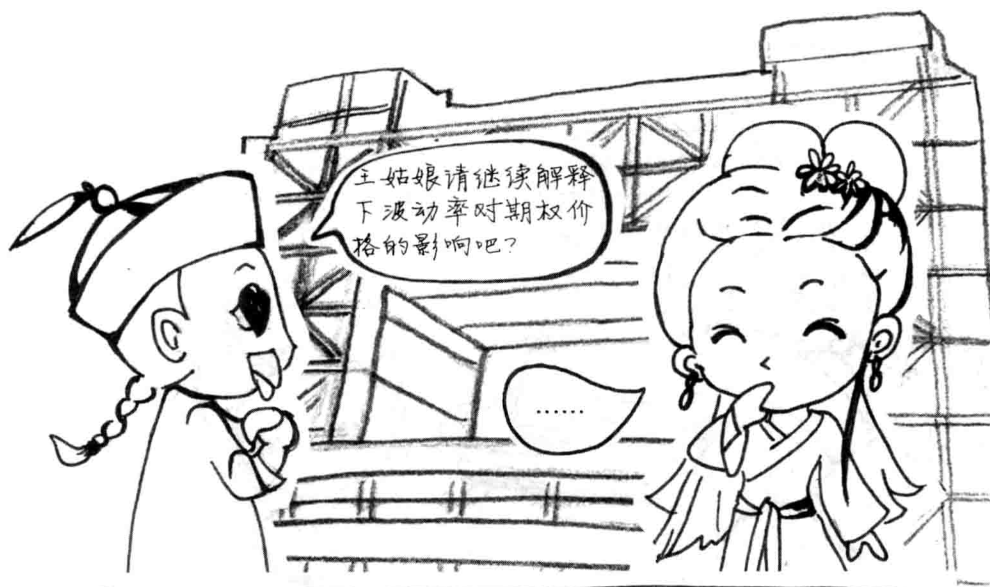
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权的价值与当前距离到期日的时间长短有直接的关系。对于期权持有者来说，时间就等同于获利的机会。因此，一只期权的到期剩余时间越长，它到期时能够转化为实值期权的机会也就越大，期权的买方也就愿意付出更高的权利金。

到期剩余时间 ⇧	认购期权价格 ⇧ 认沽期权价格 ⇧
到期剩余时间 ⇩	认购期权价格 ⇩ 认沽期权价格 ⇩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



波动率是衡量股票价格变化剧烈程度的指标。波动率的增长会导致获利机会和亏损风险都有所提高，因而同时提高了认购和认沽两类期权的价值；相反，波动率的下降同时也降低了机会和风险，期权的价值也随之下降。

波动率 ⇧ → 认购期权价格 ⇧；认沽期权价格 ⇧

波动率 ⇩ → 认购期权价格 ⇩；认沽期权价格 ⇩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



王语嫣说期权有多种妙用暗藏玄机，对于实用主义者的韦小宝来说，这句话可谓掐中了他的要害。高人在哪？高人又是谁？韦小宝行走江湖，靠的也是一帮眼线。穿越到现代不到数月，他竟已混熟了一帮兄弟。韦小宝从他们口中打听到上海滩有位股神，名曰黄药师，每日凌晨5点于黄浦江畔万国建筑群前漫步，以吸天地及金融市场之灵气。韦小宝打定了主意，次日及早赶走了瞌睡虫，天未亮就只身来到了万国建筑群前。只见一须发花白但似有仙骨的老人缓缓走在江边，吐纳之间不似常人。韦小宝于是凑上前去。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 青木公司股票的收盘价是3.72元/股。当日，以0.06元/股买入100张青木公司行权价为3.8元的认购期权合约，如果合约单位为1000，那么支出金额为0.06×1000×100=6000元。

最大损失/构建成本：6000元

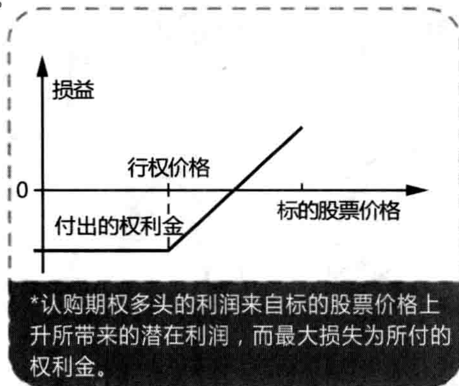
最大利润：无限=（到期日标的股票价格－行权价－构建成本）

到期日标的股票价格越高，收益越大。

盈亏平衡点：行权价+构建成本=3.8+0.06=3.86元/股

(1) 到期日，如果收盘价是3.96元/股，高于盈亏平衡点，选择行权，此时获利(3.96－3.8－0.06) ×1000×100=10000元，收益167%；

(2) 到期日，如果青木公司的收盘价是3.83元/股，低于盈亏平衡点，但此时，收盘价3.83元仍大于行权价3.8元，选择行权，获利(3.83－3.8－0.06) ×1000×100=－3000元，即损失部分权利金3000元，损失50%。



*认购期权多头的利润来自标的股票价格上升所带来的潜在利润，而最大损失为所付的权利金。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二句“卖认购，怕股涨，风险无限细思量”就是说，卖出认购期权的人在标的股票上涨时发生亏损，该亏损是无限的，风险较大；在标的股票下跌时则全部收益为权利金收入。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 青木公司股票的收盘价是3.72元/股。当日，以0.06元/股卖出100张青木公司行权价为3.8元的认购期权合约，如果合约单位为1000，那么收入权利金金额为0.06×1000×100=6000元。同时，需要按照交易所规定缴纳一定的保证金。

最大利润/构建收益：卖出期权的权利金=6000元

最大损失：无限=(到期日标的股票价格−行权价−权利金/构建收益)

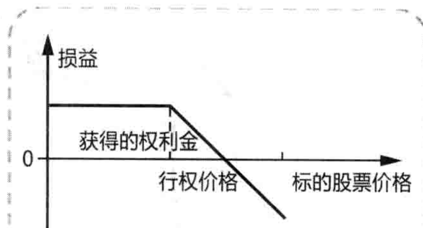
到期日标的股票价格越高，损失越大。

盈亏平衡点：

行权价+构建收益

=3.8+0.06

=3.86元/股



*认购期权空头的利润来自所收取的权利金，而面对的风险是标的股票价格上升所带来的潜在盈亏

到期日，如果青木公司的收盘价为4.06元/股，那么判断买方将会行权，卖方的损失为

（4.06−3.8−0.06）×1000×100=20000元，损失巨大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 青木公司股票的收盘价是3.72元/股。当日，以0.04元/股买入100张青木公司行权价为3.6元的认沽期权合约，如果合约单位为1000，那么支出权利金金额为0.04×1000×100=4000元。

构建成本：买入期权的权利金=4000元；

最大损失：构建成本=4000元；

最大利润：行权价−构建成本=(3.6−0.04)×1000×100

=356000元

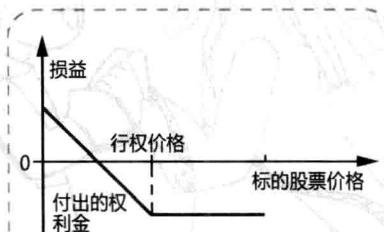
盈亏平衡点：行权价−构建成本

=3.6−0.04

=3.56元/股

（1）到期日，如果青木公司收盘价为3.83元/股，而买方未在到期日之前卖出认沽期权平仓，那公司可以判断买方不会行权，这时会损失全部权利金4000元，亏损100%。

（2）到期日，如果青木公司的收盘价是3.40元/股，低于行权价，此时可通过认沽期权行权获利（3.6−0.04−3.4）×1000×100=16000元，收益400%。



*认沽期权多头的利润来自标的股票价格下跌所带来的潜在利润，而最大损失为所付权利金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 青木公司的收盘价是3.72元/股。当日，以0.04元/股卖出100张青木公司行权价为3.6元的认沽期权合约，如果合约单位为1000，那么收入权利金金额为0.04×1000×100=4000元。同时，需要按照交易所规定缴纳一定的保证金。

最大利润/构建收益：权利金共4000元

最大损失：行权价−权利金

=3.6×1000×100

−4000=356000元

盈亏平衡点：行权价−权利金

=3.6−0.04

=3.56元/股



*认沽期权空头的利润来自所收取的权利金，而面对的风险是标的股票价格下跌所带来的潜在盈亏

到期日，如果青木公司股价下跌到1元，那么卖出方将遭受256000元巨大损失。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东航套期保值事件

航油在航空公司成本中所占的比重比较大，保值是各航空公司锁定油价成本的主要手段，被包括东航在内的世界各国航空公司普遍采用。2008年7月，油价一路暴跌，东航当年航油套期保值公允价值损失可能高达62亿元。在东航签订的期权合约组合中，主要包括三种期权买卖：第一，买入认购期权；第二，卖出认沽期权；第三，卖出认购期权。买入认购期权是为了对冲油价上涨带来的成本，而同时卖出认购和认沽期权，是为了对冲买入的认购期权所需支付的权利金。这一策略本身没什么问题，但卖出期权带来的额外风险却被人为地隐藏和忽略了。根据国际油价在2008年的大幅下跌走势来看，东航出现的巨亏，必定是因卖出的认沽期权导致的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特卖出认沽期权的思路

首先，巴菲特大量卖出的是长期期权。巴菲特认为长期来看，股市是会上涨的，因此卖出这样的长期期权，既可以获得巨额的权利金收入，又可以避免较高的行权风险。巴菲特卖出的大部分期权都是15年到20年的期权。

其次，巴菲特卖出的主要是欧式期权。随着时间的推移，当股市利好，指数上涨，期权处于价外，且期权的时间价值减少时，巴菲特就会趁着期权价格大幅下跌之际进行平仓操作，解除这些期权合约，从而以高卖低买的方式实现盈利。

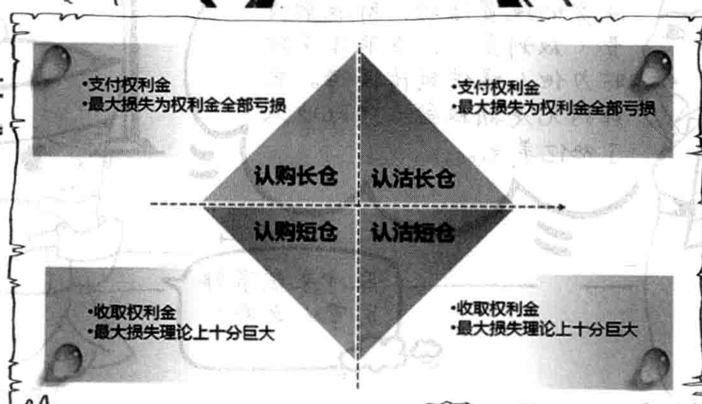
通过卖出期权，权利金到了巴菲特的手里，就变成了一大笔无息、免费，且可以随意使用的资金。

当然，有些厉害人物也有自己独特的卖出认沽期权的思路。巴菲特就经常用到卖出认沽期权的策略，把卖出认沽期权当成是一种类似保险业务的投资活动，即收取保费（权利金），在股市下跌时为他人提供风险保障。巴菲特光是期权金一项就收入了48亿美元。

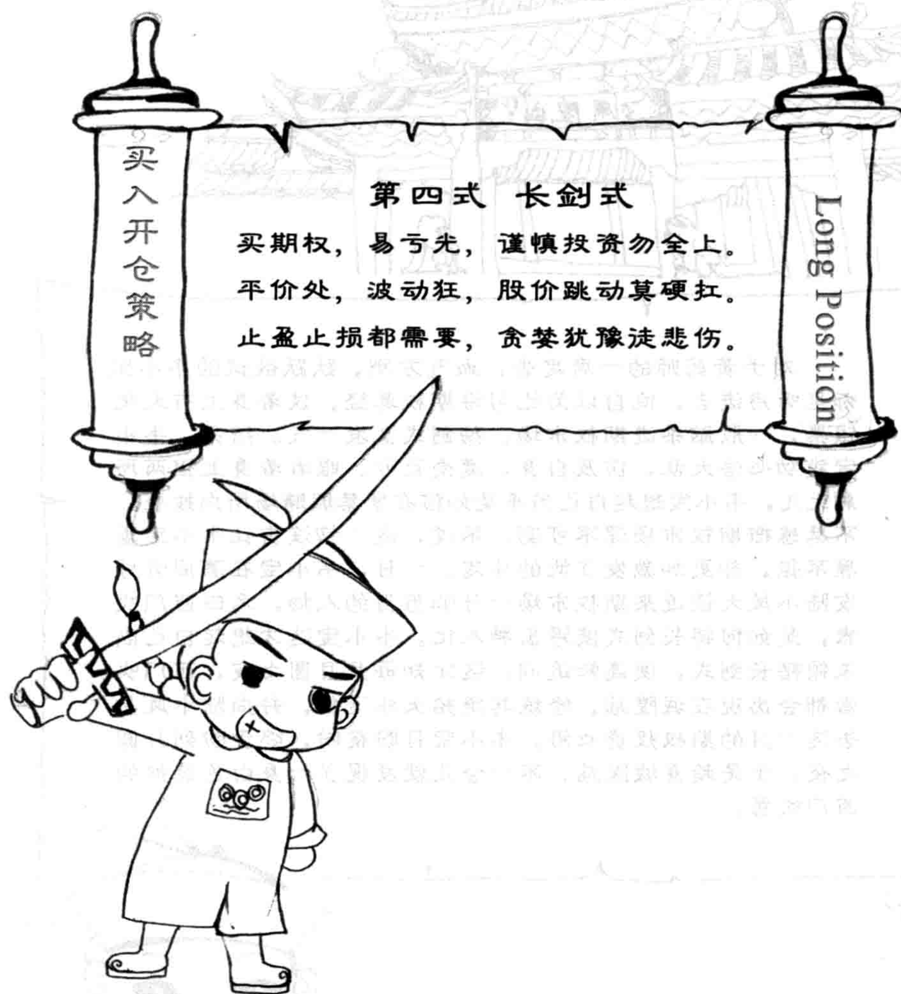
股神果然有非同常人之处！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于黄药师的一席忠告，血气方刚、跃跃欲试的韦小宝哪里听得进去，他自以为已习得期权真经，仗着身上有大把银票，一股脑杀进期权市场，独剑式乱发一气。结果，韦小宝武功心法大乱，伤及自身，遭受巨亏。眼看着身上银两所剩无几，韦小宝想起自己当年是如何在紫禁城赌场所向披靡，不禁感慨期权市场深不可测。不过，这一切没有让韦小宝萎靡不振，却更加激发了他的斗志。一日，韦小宝在酒间听好友陆小凤大谈近来期权市场一号响当当的人物，名曰西门吹雪，是如何将长剑式使得出神入化。韦小宝这才想起自己尚未领悟长剑式，便连忙追问。这才知每月月圆之夜，西门吹雪都会出现在城隍庙，修炼其绝招天外飞仙，并向陆小凤相告这一月的期权投资心得。韦小宝日盼夜盼，终于盼到月圆之夜，于是趋身城隍庙，不一会儿就发现了一身白色装扮的西门吹雪。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



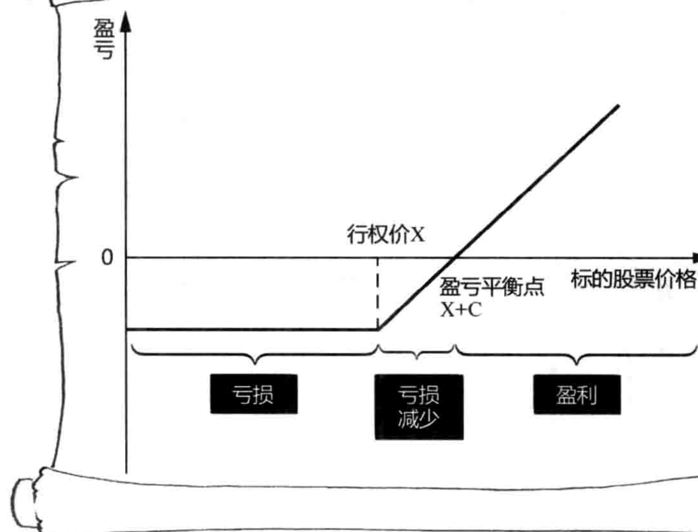
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



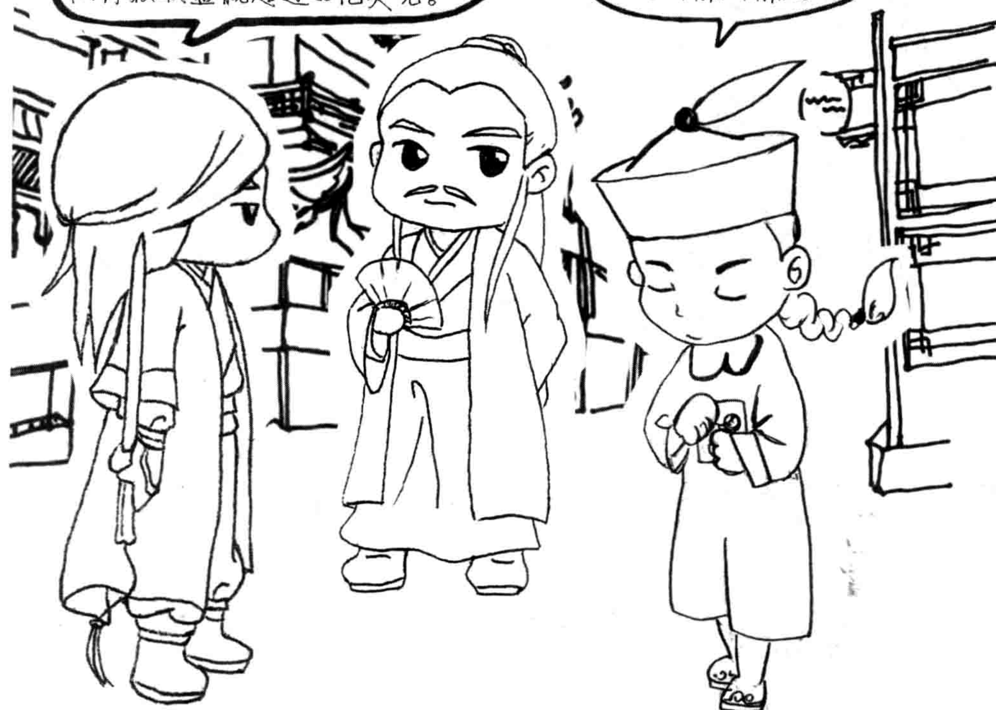
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小宝之前正是吃过这方面的亏呀！使用长剑式时需要注意风险控制小宝已经牢记在心，少侠能否具体讲讲买入期权这一策略呀？

抱歉吹雪兄，陆小凤来迟了。我来举个例子，小宝你就明白了。比如你预计标的股票将要上涨，但是又不想承担下跌带来的损失，或者你希望通过期权的杠杆效应放大上涨带来的收益，进行方向性投资，这时你就可以买入认购期权。你付出权利金，可能获得杠杆性收益，但是也可能损失全部权利金。



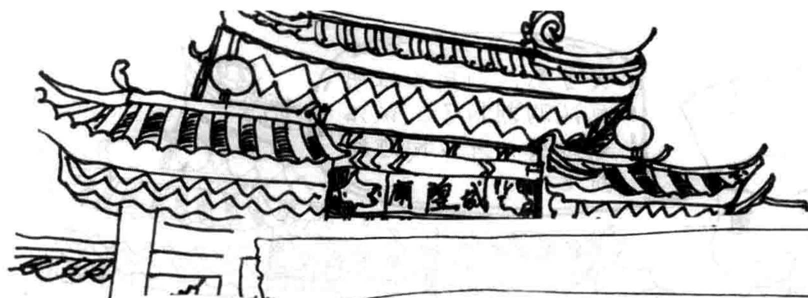
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 假设投资者买入50ETF认购期权，当前最新价为2.842元，行权价为2.842元，期限为1个月，期权权利金为0.15元。

情形1：期权到期后，50ETF的价格为3.5元，则投资者的收益为3.5−2.842−0.15=0.508元（不考虑交易费用），投资收益率为0.508÷0.15=338.6%，而投资50ETF的收益率仅为23.15%。

盈利比较：338.6% vs 23.25%

情形2：期权到期后，50ETF的价格为2.5元，则投资者选择不行权，亏损全部权利金，亏损率为100%，而投资50ETF的亏损率为12.03%。

亏损比较：−100% vs −12.03%。

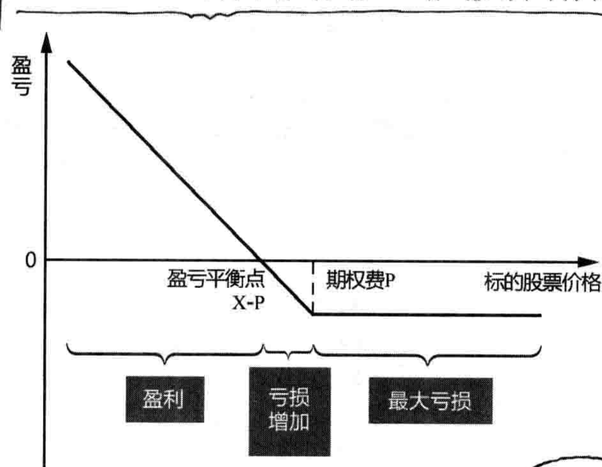


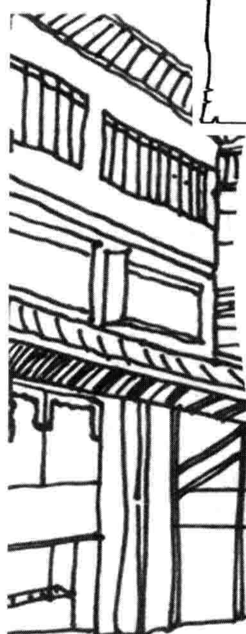




全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net









全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 假设投资者买入青木公司股票认沽期权，当前股票最新价为5.425元，行权价为5.425元，期限为两个月，期权权利金为0.26元。

情形1：期权到期时，股票价格为6.2元，投资者不会行权，因此亏损全部权利金0.26元，亏损率100%。

情形2：期权到期时，股票价格为4.6元，投资者应该执行期权，每股收益为（行权价−股价−权利金）=（5.425−4.6−0.26）=0.565元，收益率217.31%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



韦小宝辞别西门吹雪，感觉受益颇丰，回去悟了数天长剑式。之后他又向陆小凤借了些银两，借着对期权策略更深刻的认识，再次杀进期权市场。虽不像西门吹雪那样剑法超绝、随心所欲，但韦小宝也渐渐地收回了前些时候的亏损。心平气和之后，韦小宝慢慢觉得自己总是使用长剑式买入期权，似乎总有些欠缺。再加上觉得自己老是在买，亏了的几单就是因为买高了，那么高的价格要是能直接卖出，那也就直接可以赚钱了。韦小宝觉得极有必要寻找高人深入学习短剑式。一日，韦小宝听说期权市场又出现个可以与西门吹雪相匹敌的狠角色，就是专使短剑、人称"小李飞刀"的李寻欢。江湖传言，有上等好酒和一等一美人的地方便是此人的去处。韦小宝也嗜好此道，没经过多少周折，就在上海一知名的酒吧中找到了李寻欢。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

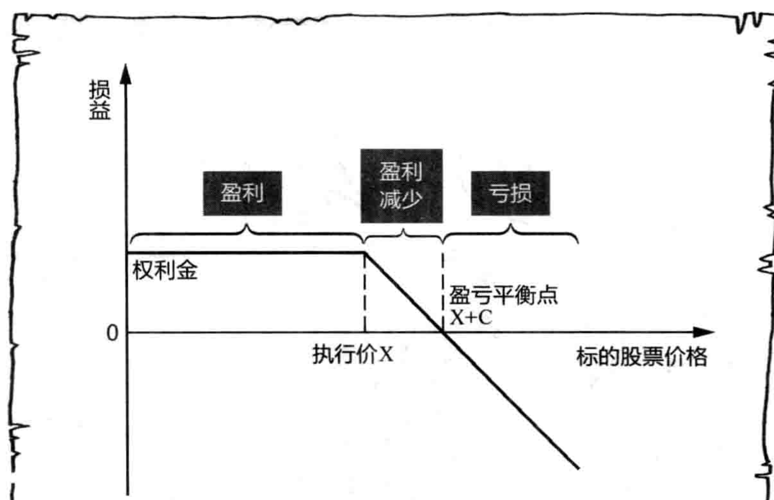


期权保证金

在买方要求行权时，期权卖方必须承担买入或卖出标的资产的义务，因此必须按照一定规则缴纳保证金，作为其履行期权合约的财力担保。期权买方不承担义务，所以不需缴纳保证金。

为了保证卖方能够履约，卖方在卖出期权、收入权利金的同时，需要缴纳初始保证金进行履约担保。每日收盘后，根据风险和头寸改为缴纳维持保证金。维持保证金在卖方持仓期间每日计算一次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芷若姑娘也跟我学过短剑式，你来给小宝举个例子吧。

假设投资者卖出50ETF认购期权，当前50ETF最新价为2.842元，前收盘价为2.84元，行权价为2.8元，期限为一个月，当前期权权利金价格为0.138元（前结算价为0.136元），合约单位为10000。

芷若姑娘你卖一张期权需要交多少保证金，可以获得多少权利金呢？

答案：

"可以获得1380元权利金，按不低于上交所规则要求的保证金标准向经纪商缴纳保证金，需缴纳的保证金要高于你获得的权利金，如按权利金前结算价+合约标的前收盘价格×15%计算的话，需缴纳5620元保证金。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



答案：

“承受股价上涨风险，潜在损失没有上限。期权到期时，假设50ETF市场价格为3.5元，期权买方将行权，因此期权卖方必须以2.8元的行权价格进行股票交割，卖方的每份亏损为（3.5−2.8−0.138）=0.562元，即每张合约损失5620元。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

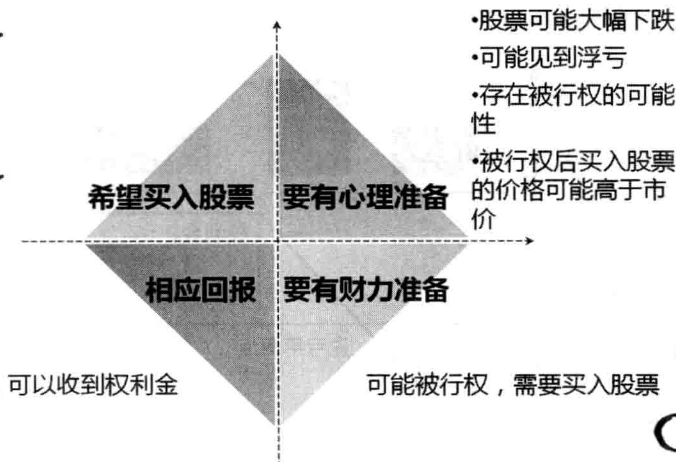


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net






例 巴菲特欲持有可口可乐股票，但觉得目前价格高了。因此，他卖出可口可乐认沽期权。若股票价格下跌则被行权，得以比当时价格低的价格买入股票并持有，降低了买入成本；若股价上涨则收入权利金。



•股票可能大幅下跌
•可能见到浮亏
•存在被行权的可能性
•被行权后买入股票的价格可能高于市价



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

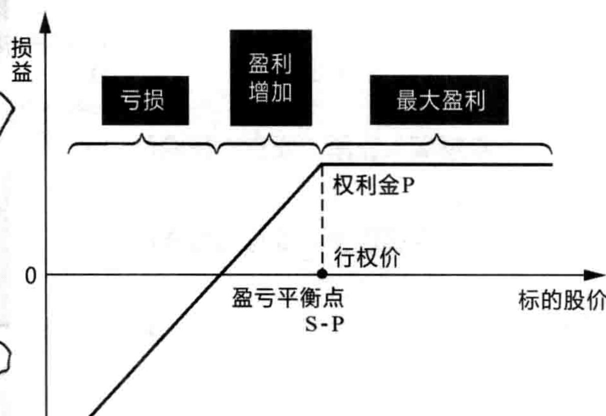




卖出认沽期权：

盈亏平衡点：标的股价=行权价−权利金
最大收益：权利金
最大损失：行权价−权利金
（标的股价最低为零）
到期损益：权利金−max（行权价−到期标的股票价格，0）





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



答案：

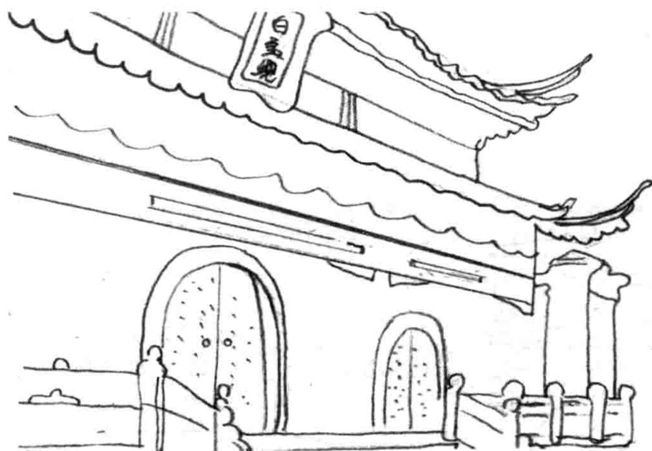
损失的上限是每股（行权价−权利金）。若期权到期时，股票价格为4.6元，卖出的期权会被买方行权，卖方损益为每股[0.26−（5.4−4.6）]=−0.54元，即每张合约亏损5400元。

收益的上限是权利金。若期权到期时，股票价格为6.2元，卖方卖出的期权不会被行权，卖方获利为全部权利金每股0.26元（每张2600元）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



双剑合璧，自从长短剑式俱备，韦小宝在期权市场也开始崭露头角，长短剑式使用得稳、准、狠，成为期权界一号赫赫有名的人物。一时间，市场感叹又一位期权高手横空出世。盆满钵满名声也满，韦小宝难免骄傲起来，觉得自己不仅可以在紫禁城皇上面前多年屹立不倒，双剑又让自己在期权市场也可以立于不败之地。飘飘然的韦小宝慢慢地不再注意在使用期权时进行风险对冲，前辈的叮嘱早已被抛之脑后。结果，在一波行情中韦小宝兵败如山倒，损失惨重。痛定思痛，周末一大早，韦小宝来到上海著名的白云观潜心修炼。虽然心境渐宽，但他眉头仍然紧锁。这都被一早巡查的白云观道长张三丰大师看在眼里。张三丰看到韦小宝面色不好看，遣散尾随众人走了过来。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

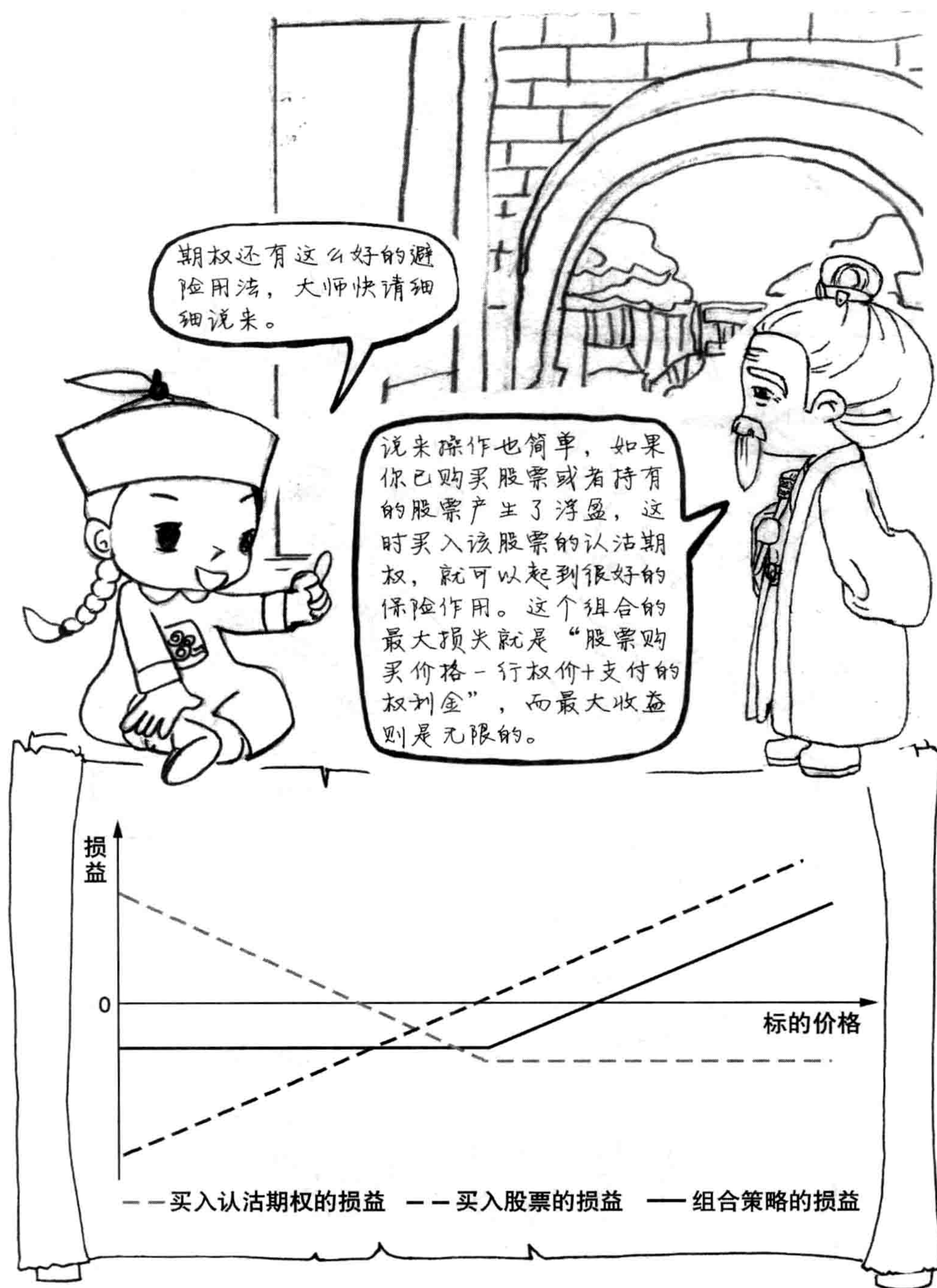


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 青木公司的收盘价是46.12元/股。当日，以收盘价买入1000股股票，同时以2元/股买入一份2014年8月到期、行权价为46元、合约单位为1000的认沽期权。

构建组合的成本：股票购买价格+买入期权的权利金
=46.12+2=48.12元/股

最大损失：股票购买价格－行权价+买入期权的权利金
=46.12−46+2=2.12/股

最大收益：标的股价－权利金－股票购买价格

盈亏平衡点：标的股价=股票购买价格+买入期权的权利金
= 46.12+ 2 = 48.12元/股

（1）若到期日青木公司的收盘价跌至29.62元/股，则：

认沽期权长仓：获利（46−29.62）=16.38 元/股

股票损失：（46.12−29.62）=16.5元/股

组合盈亏：（−16.5+16.38−2）= −2.12元/股

组合收益率：−2.12÷48.12= −4.41%

股票收益率：29.62÷46.12−1= −35.78%

可以看到，组合的损失最大为−4.41%，远低于单纯持有股票的损失，起到了很好的保险作用。

（2）若到期日青木公司的收盘价涨至50元/股，则：

认沽期权长仓：损失权利金2元/股

股票盈利：（50−46.12）= 3.88元/股

组合盈亏：（3.88−2）= 1.88元/股

组合收益率：1.88÷48.12=3.91%

股票收益率：3.88÷46.12=8.41%

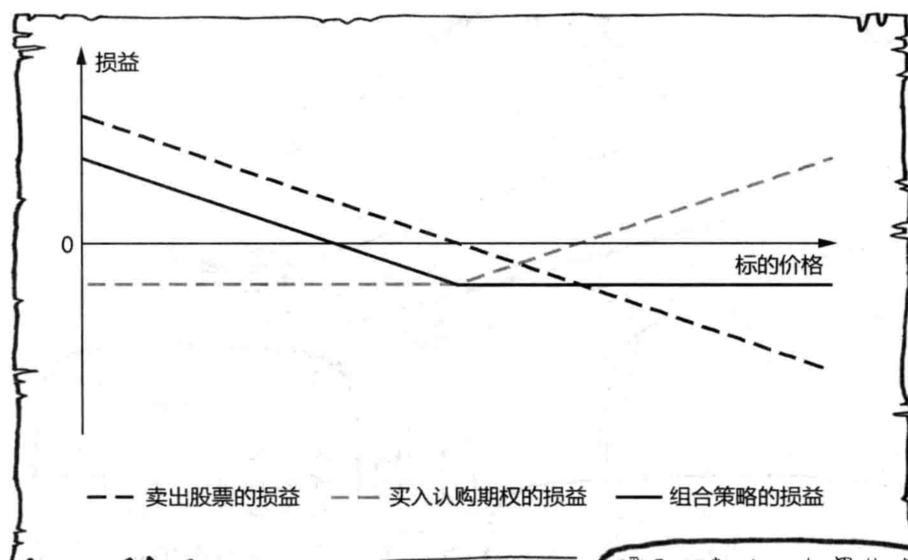
可以看到，组合的收益低于单纯持有股票的收益，支付的权利金相当于保险费，减少了部分收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

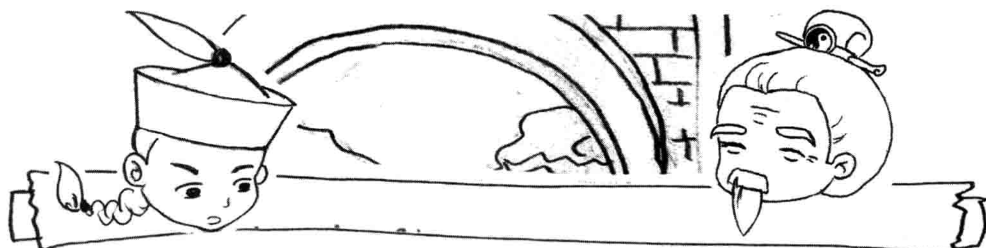


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 青木公司股票的当前价是3.72元/股，当日，以收盘价融券卖出10000股股票，并以0.1元/股买入一份2014年8月到期、行权价为3.8元、合约单位为10000的认购期权。

构建组合的收益：股票卖出价格−买入认购期权的权利金

= 3.72−0.1=3.62元/股

最大损失：行权价−股票卖出价格+认购期权的权利金

= 3.8−3.72+0.1=0.18/股

最大收益：股票卖出价格−买入认购期权的权利金

=3.62元/股

盈亏平衡点：标的股价=股票卖出价格−认购期权的权利金

=3.72−0.1=3.62元/股。

股价跌至3.62元以下可以获利。

（1）若到期日青木公司的股价上涨至5.83元/股，则：

认购期权长仓：获利（5.83−3.8）=2.03 元/股

股票空仓：损失（5.83−3.72）=2.11元/股

组合盈亏：（2.03−2.11−0.1）=−0.18元/股

有风险对冲损失0.18元/股 vs 没有风险对冲损失2.11元/股

可以看到，经过风险对冲之后的组合损失远远小于单纯卖空股票的损失。

（2）若到期日青木公司股价下跌至3元，则：

认购期权长仓：损失权利金0.1元/股

股票空仓：盈利（3.72−3）=0.72元/股

组合盈亏：0.72−0.1=0.62元/股

有风险对冲盈利0.62元/股 vs 没有风险对冲盈利0.72元/股

可以看到组合的收益低于单纯卖空股票的收益，支付的权利金相当于对冲风险的成本，减少了部分收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险对冲策略果然是一剂良药，受到高人的指点后，韦小宝重新抖擞精神，杀入期权市场。如果说之前韦小宝对期权的了解还只算得上是雾里看花花不败的话，那么张三丰大师和扫地僧的点拨令韦小宝不再只是水晶帘下看梳头，而是开始重视更为多样化的期权策略。进入得越深，难免更不满足于墙外观花。打定主意，韦小宝趁着上海证券交易所邀请期权合格投资人参观号称亚洲最大的证券交易大厅之机，赶紧报了个名，期望能在报名的同仁中发现个中翘楚，如此也可以现场请教一番。期权武林之大，除却成名之辈，潜隐江湖，看淡风云，闷声发大财的高手也不在少数。当天，韦小宝端着一颗女人般七巧玲珑心，醉翁之意不在雄伟的证券交易大厅，而是处处感应着自己周围同仁气场的强弱。这时，一位右臂断缺、面容笃定异常的中年男子进入韦小宝的视野……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备兑开仓（Covered Call），是指在持有标的证券的同时卖出认购期权，且持有的证券数量与期权合约对应的数量一致。

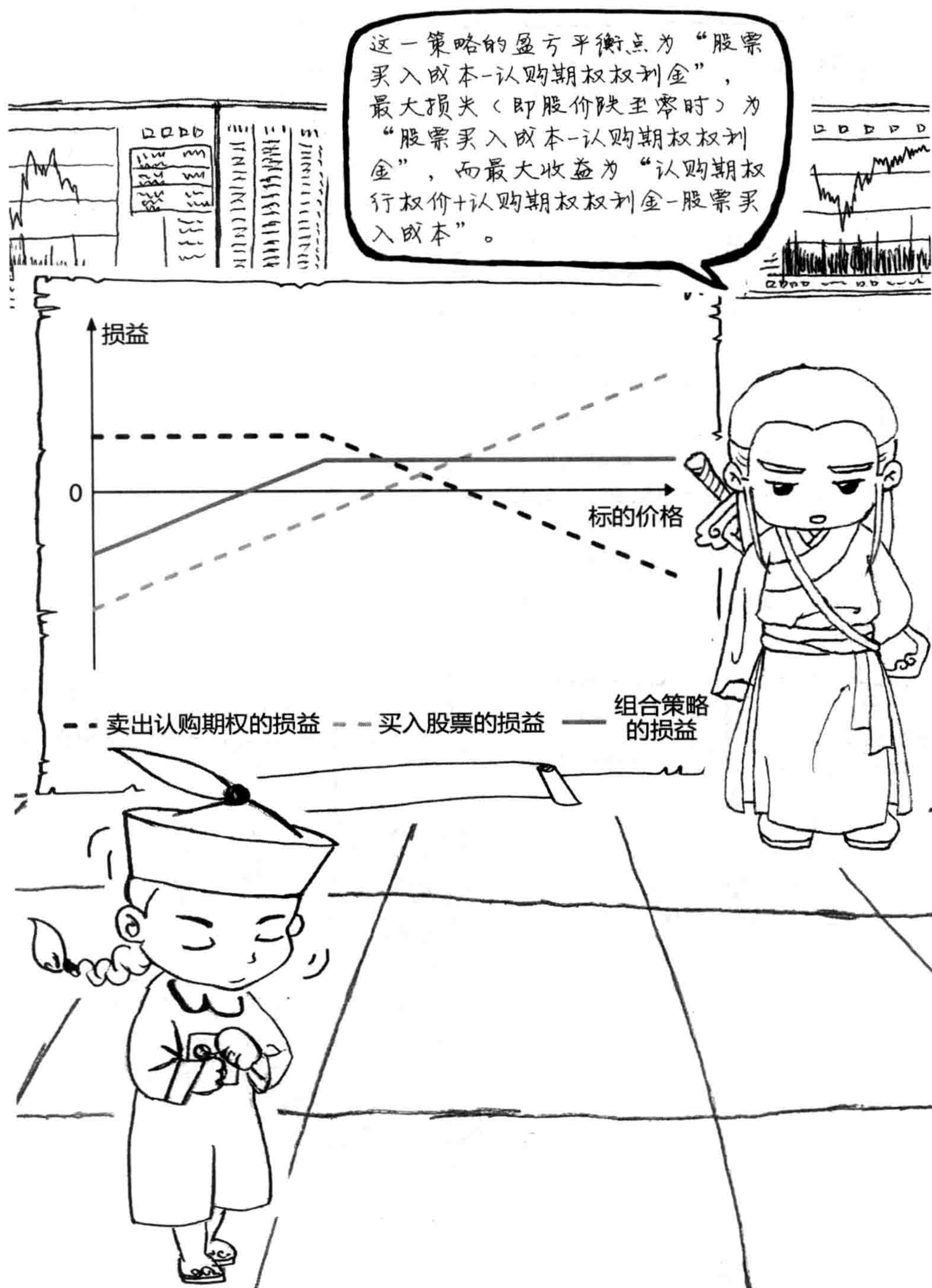
正是正是，小宝愿闻其详。

“持股票，卖认购，股票不涨收益厚”，说的就是备兑认购期权组合这一收益增强策略。当持有现货，预期未来上涨可能性不大时，可以卖出该股票的认购期权（通常为价外期权）以增强收益。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例 假设投资者持有青木公司股票，卖出认购期权，股票当前价为5.425元，期权行权价为5.6元，期限为两个月，期权权利金为0.26元。

构建组合的成本：股票买入成本−认购期权权利金

=5.425−0.26=5.165元/股

最大损失：股票买入成本−认购期权权利金

=5.425−0.26=5.165元/股

最大收益：行权价−股票买入成本+认购期权权利金

=5.6−5.425+0.26=0.435元/股

盈亏平衡点：标的股价=股票买入成本−认购期权权利金

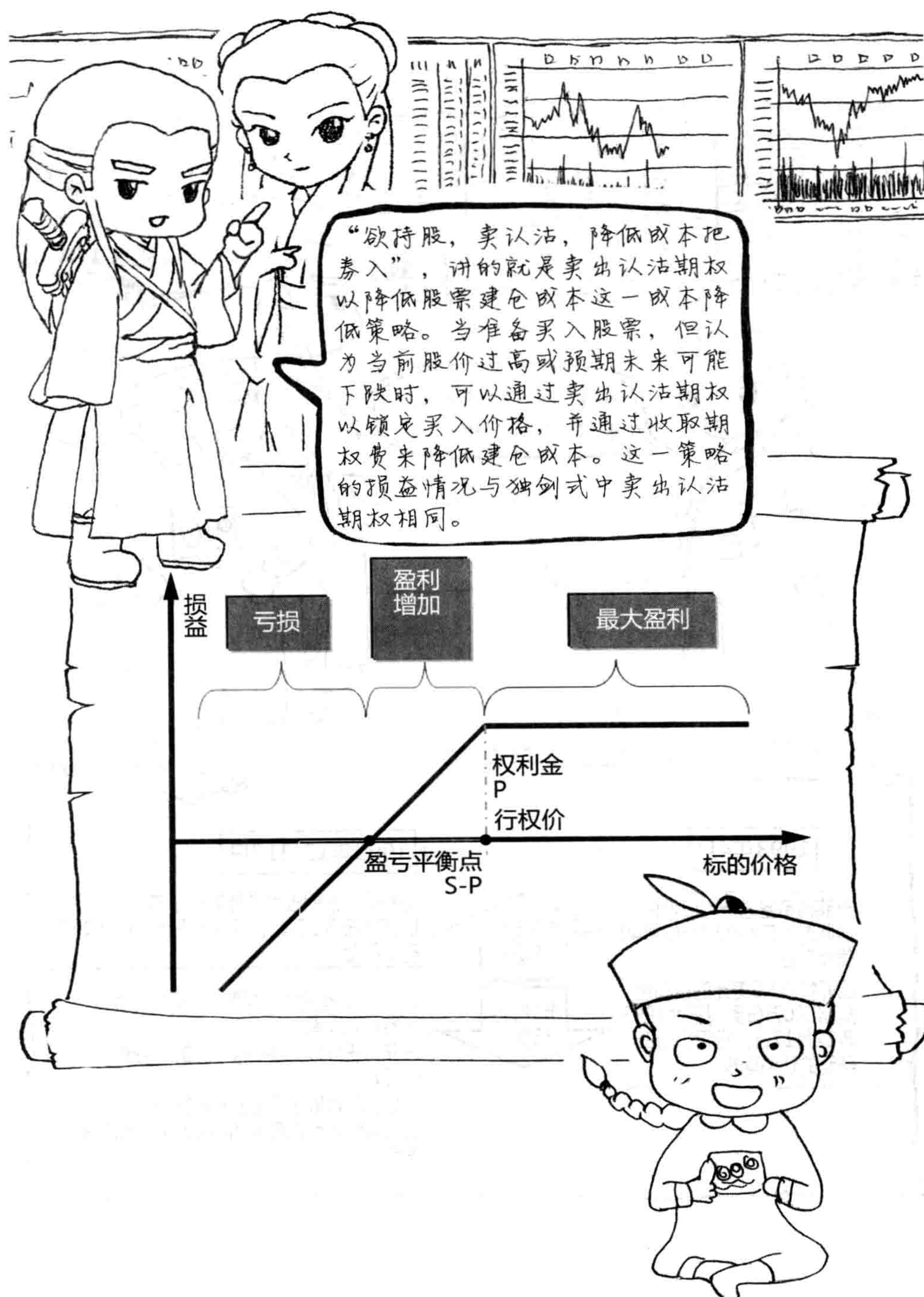
=5.425−0.26=5.165元/股

（1）若期权到期时股价为4.6元，投资者卖出的期权不会被执行，卖方损益为［0.26−（5.425−4.6）］=−0.565元，即亏损0.565元/股。

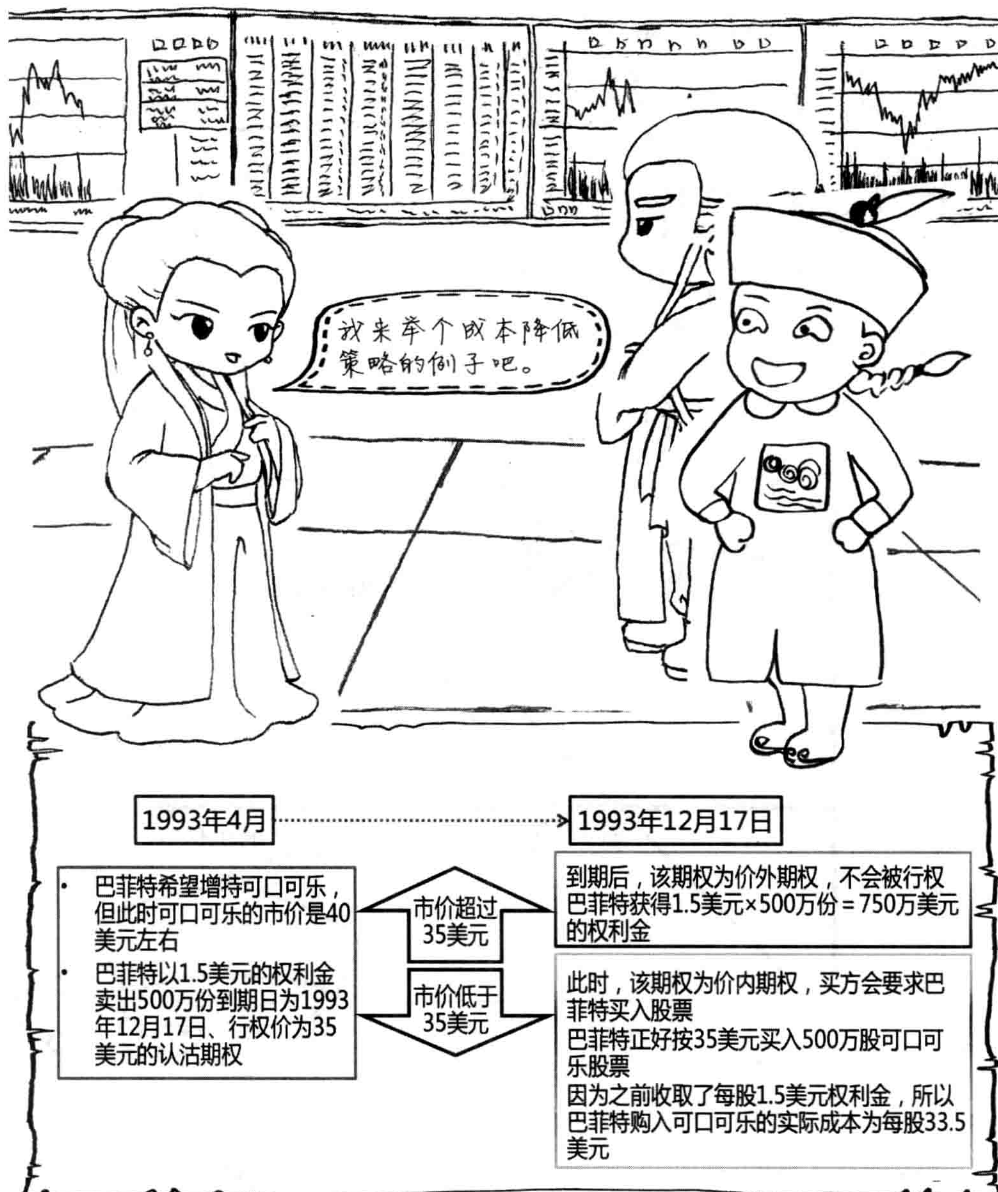
（2）若期权到期时股价为6元，投资者卖出的期权会被买方执行，卖方损益为［0.26+（5.6−5.425）］=0.435，即盈利0.435元/股。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



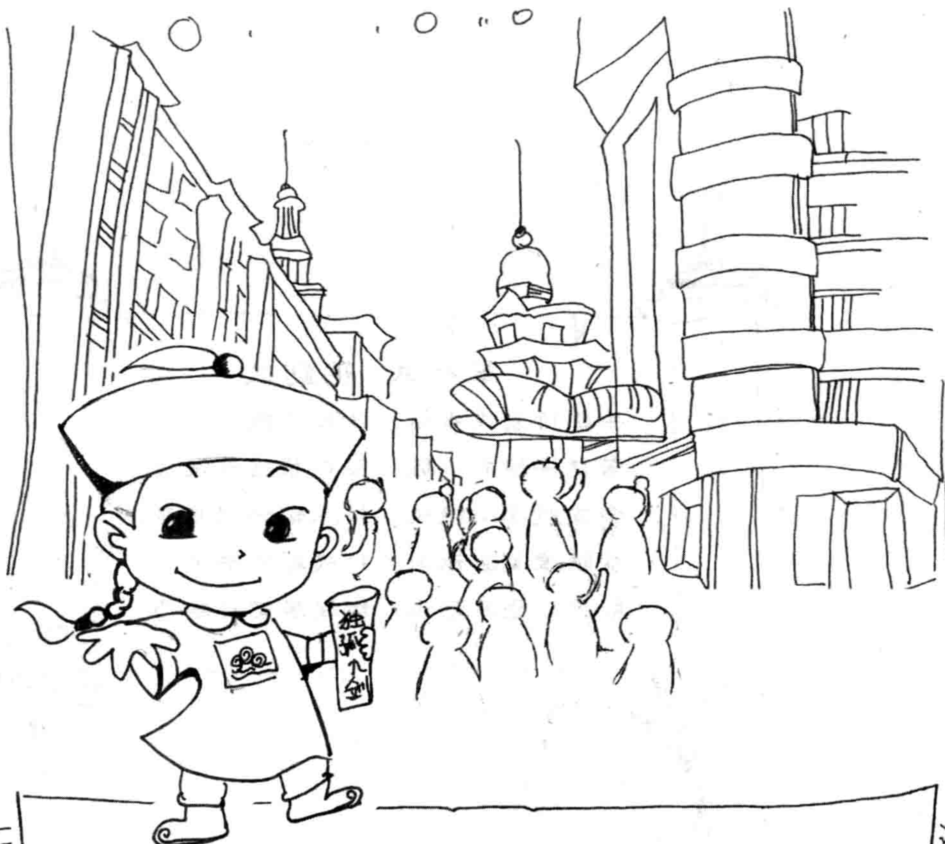
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



学完前七剑，韦小宝羽翼渐丰，携七剑下天山，一时市场鲜有敌手，赚得盆满钵满。这一日，韦小宝想想自己数月来全身心扑在期权学习上，每日粗茶淡饭，布衣裹身，毫不注重穿衣打扮，衣镜前又是蓬头垢面，哪还是以前风流倜傥前呼后拥的韦爵爷模样。于是，韦小宝来到上海南京路步行街，想着为自己添置几件像样的衣物。晚六七点的南京路，华灯初上，熙熙攘攘。波点、环状、流线，霓虹灯向着路上的行人散发出谜一般变幻莫测又颇为诱惑的光线；每个行人的眼睛里也都倒映出色彩斑斓的他人、别物、世事。七色光带下，一切看起来都那么不协调，一切却又在变化中趋于和谐；一出万象，而万象又归一。如此光景，韦小宝忽然没了逛街购衣物的兴致，一时怔在那里动也不动。恍然间，韦小宝猛然醒悟，匆忙从怀里拿出常备身边的《期权投资之独孤九剑》，翻到第八式花剑式，一招一式如同这霓虹灯光一般在心中演示起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



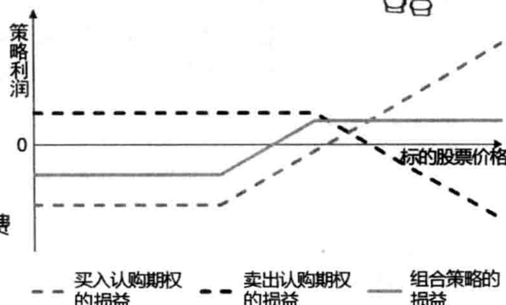
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





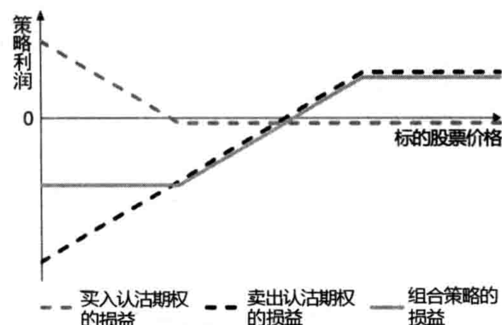
牛市价差期权组合——认购期权（Bull Call Spread）

- **何时使用**：小幅上涨的行情时运用此策略，股价上涨可获利
- **如何构建**：买入一份接近平价的认购期权，同时卖出一份具有相同到期日、行权价较高（通常是价外）的认购期权
- **最大损失**：支付的净期权费
- **最大收益**：两个行权价的差额−净期权费
- **盈亏平衡点**：较低行权价+净期权费



牛市价差期权组合——认沽期权（Bull Put Spread）

- 同样是牛市价差，收益图形类似。
- 不同之处是该价差组合是由两只行权价格不同的认沽期权组成，即卖出一份认沽期权，同时买入一份具有相同到期日、行权价较低的认沽期权。





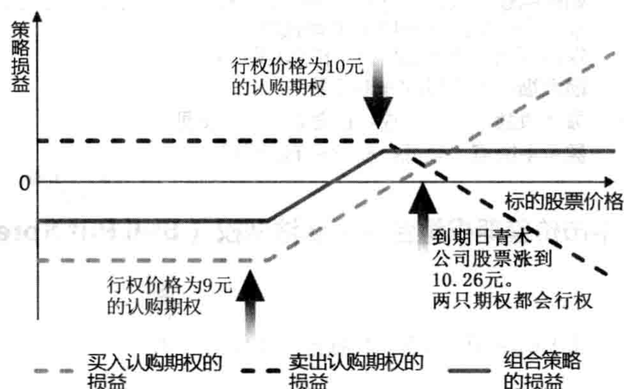
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市价差期权组合——认购期权（Bull Call Spread）

- **举例** 2011年12月19日，青木公司股票的开盘价格为9.57元。当日，以0.88元的价格买入2012年1月到期、行权价为9元的认购期权。以0.08元的价格卖出2012年1月到期、行权价为10元的认购期权。

- 构建成本 ➡ 购买期权的权利金－售出期权的权利金：0.88－0.08=0.8元
- 最大损失 ➡ 构建成本：0.8元
- 最大收益 ➡ 两种行权价的差额－构建成本：1－0.8=0.2元
- 盈利平衡点 ➡ 较低的行权价格+构建成本：9+0.8=9.8元

- 到期日，青木公司的股票价格涨至10.26元
- 行权价为9元的期权获利10.26—9=1.26元；行权价为10元的期权损失10.26—10=0.26元；
- 两只期权获利1元，减去购买成本0.8元，该期权组合的收益是0.2元。
- 青木公司股票收益7.21%
- 期权牛市价差策略收益25%





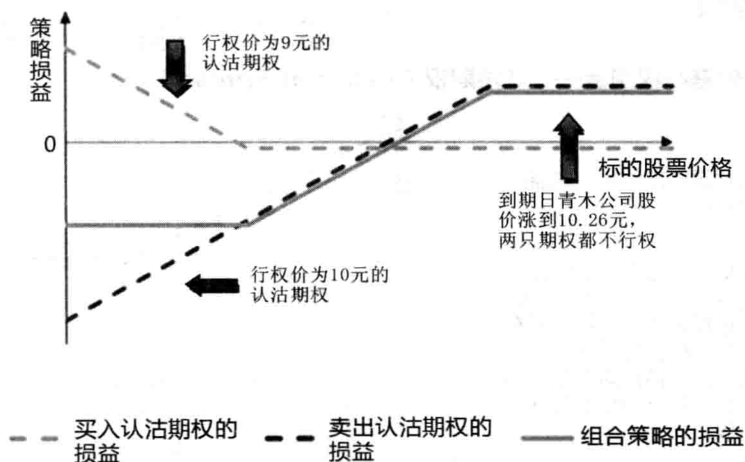
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛市价差期权组合——认沽期权（Bull Put Spread）

- **举例** 2011年12月19日，青木公司股票的开盘价是9.63元。当日，以0.06元的价格买入2012年1月到期、行权价为9元的认沽期权，并以0.49元的价格卖出2012年1月到期、行权价为10元的认沽期权。
- 净权利金收入 ➡ 卖出期权的权利金－买入期权的权利金：0.49－0.06=0.43元
- 最大损失 ➡ 较高行权价－较低行权价－净权利金收入：10－9－0.43=0.57元
- 最大收益 ➡ 净权利金收入：0.43元
- 盈亏平衡点 ➡ 较高行权价－净权利金收入：10－0.43=9.57元

- 到期日，青木公司的股价涨至10.26元
- 行权价为9元的期权和行权价为10元的期权都处于虚值状态
- 组合获利0.43元

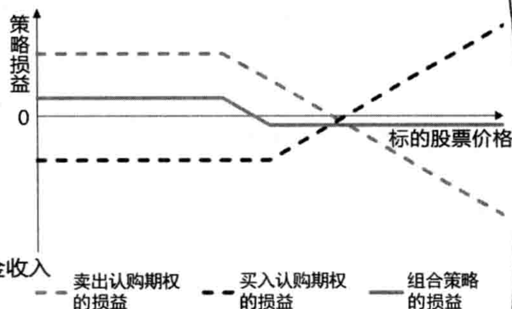


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



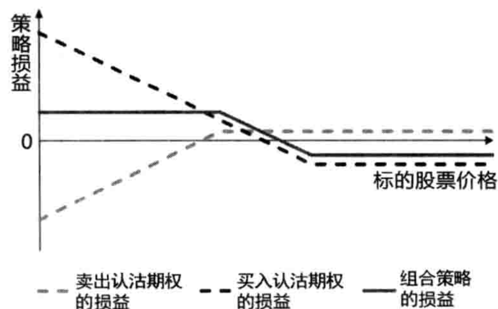
熊市价差期权组合——认购期权（Bear Call Spread）

- **何时使用**：预期熊市，小幅下跌。
- **如何构建**：购买具有较高行权价的认购期权，同时卖出同样数量具有相同到期日、较低行权价的认购期权。
- **最大损失**：两种行权价的差额—净权利金收入
- **最大收益**：净权利金收入
- **盈亏平衡点**：较低行权价＋净权利金收入



熊市价差期权组合——认沽期权（Bear Put Spread）

- 同样是熊市价差，收益图形类似。
- 不同之处是该价差组合是由两只执行价格不同的认沽期权组成，即买入具有较高行权价的认沽期权，卖出同样数量具有相同到期日、较低行权价的认沽期权。

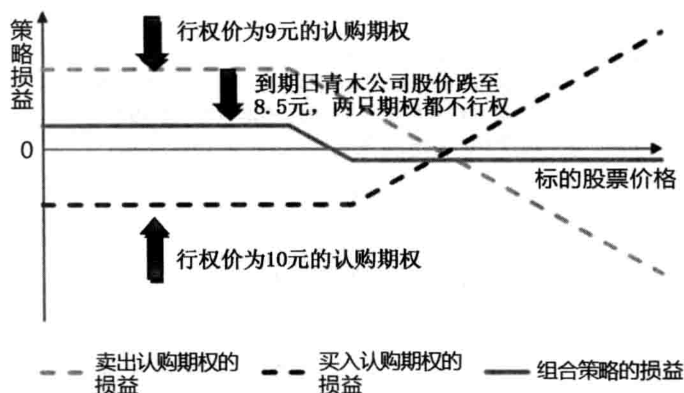


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市价差期权组合——认购期权（Bear Call Spread）

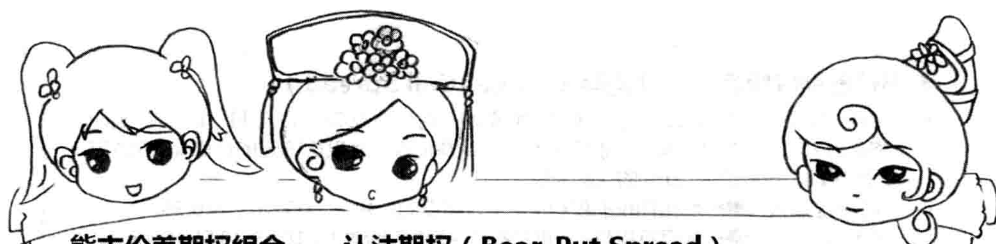
- **举例** 2011 年 12 月 19 日，青木公司股票的开盘价为 9.63 元。当日，以 0.7 元的价格卖出2012 年 6 月到期、行权价为 9 元的认购期权，并以0.15元的价格买入2012年 1 月到期、行权价为 10 元的认购期权。
- 净权利金收入 ➡ 卖出期权的权利金－买入期权的权利金：0.7－0.15=0.55 元
- 最大损失 ➡ 较高行权价－较低行权价－净权利金收入: 10－9－0.55=0.45 元
- 最大收益 ➡ 净权利金收入: 0.55 元
- 盈亏平衡点 ➡ 较低行权价+净权利金收入：9+0.55=9.55元

- 到期日，青木公司的股票价格跌至 8.5 元
- 行权价为 9 元和行权价为 10 元的认购期权都处于虚值状态
- 组合获利 0.55 元
- 青木公司股票收益－1.13 元，熊市价差期权组合收益 0.55 元



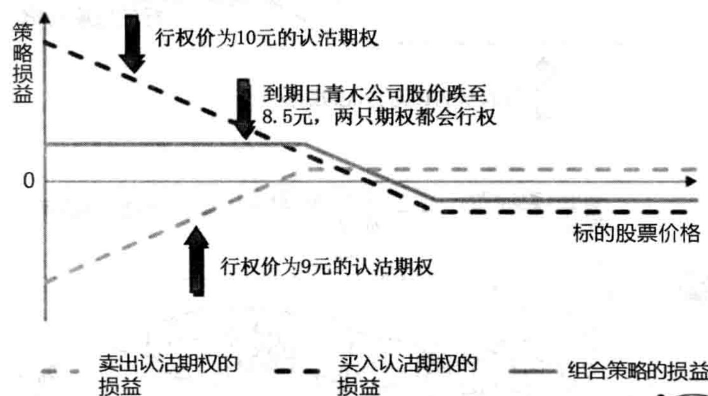


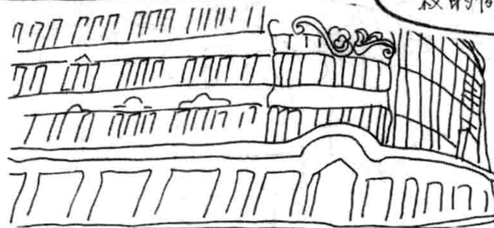
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



熊市价差期权组合——认沽期权（Bear Put Spread）

- **举例** 2011年12月19日，青木公司股票的开盘价是9.63元。当日，以0.06元的价格卖出2012年1月到期、行权价为9元的认沽期权，并以0.49元的价格买入2012年1月到期、行权价为10元的认沽期权。
- 构建成本 ➡ 买入期权的权利金－卖出期权的权利金：0.49−0.06=0.43元
- 最大损失 ➡ 构建成本：0.43元
- 最大收益 ➡ 较高行权价－较低行权价－构建成本：10−9−0.43=0.57元
- 盈亏平衡点 ➡ 较高行权价－构建成本：10−0.43=9.57元
-
- 到期日，青木公司的股票价格跌至8.5元
- 行权价为9元的期权损失9−8.5=0.5元；行权价为10元的期权获利10−8.5=1.5元
- 两只期权共获利1元，减去购买成本0.43元，该期权组合的收益是0.57元。
- 青木公司股票收益−11.73%，熊市价差期权组合收益132.56%。







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领口策略(Collar)

领口策略是一种风险水平和保险成本都较低的期权组合策略。投资者购买股票后，通过购买认沽期权对股价下跌进行保险，然后再卖出价外认购期权来降低购买认沽期权的成本。

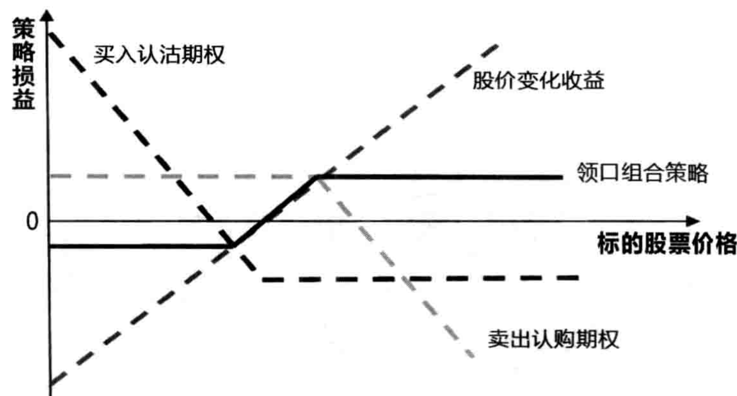
何时使用：当长期看好股票又担心市场波动抹平浮盈，希望以较低成本获得风险较低的稳定收益

如何构建：买入股票，买入平价（或者虚值）认沽期权，然后再卖出虚值认购期权

最大损失：购买股票价格−认沽期权行权价+认沽期权权利金−认购期权权利金

最大收益：认购期权行权价−购买股票价格−认沽期权权利金+认购期权权利金

盈亏平衡点：标的股价=购买股票价格−认购期权权利金+认沽期权权利金





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **举例** 目前，青木公司的股票价格是 80 元，投资者希望在未来长期持有一定数量的青木公司的股票，并且能够在低风险的水平下获取一定收益。当日，以 80 元/股的价格购买 1000 股青木公司股票，然后以 6.5 元/股的价格买入一张一年后到期、行权价为 80 元、合约单位为 1000 的认沽期权，再以 5.5 元/股的价格出售一张一年后到期、行权价为 85 元、合约单位为 1000 的认购期权。
-
- 最大损失 ➡ 购买股票价格–认沽期权行权价+认沽期权权利金–认购期权权利金：80–80+6.5–5.5=1 元
- 最大收益 ➡ 认购期权行权价–购买股票价格–认沽期权权利金+认购期权权利金：85–80–6.5+5.5=4 元
- 盈亏平衡点 ➡ 购买股票价格–认购期权权利金+认沽期权权利金：80–5.5+6.5=81 元
-
- 到期日，青木公司的股价跌至 75 元
- 认沽期权获利 80–75=5 元，认购期权不会被行权，股票损失 5 元
- 两只期权获利 5 元，减去购买总成本 1 元，领口组合损失 1 元
- 青木公司股票收益 –5/80=–6.25%
- 领口组合收益 –1/81=–1.23%



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小宝，如何能用二三成的银子就实现股票的收益呢？

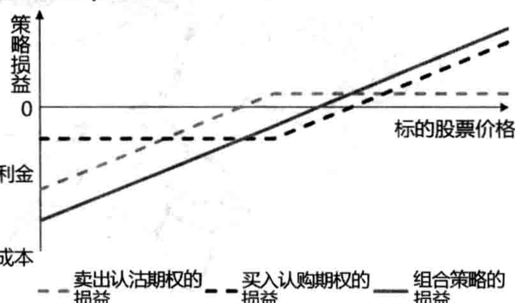
买一个认购期权，同时卖一个到期日相同、行权价相同的认沽期权，就可以复制买股票的收益了；反过来卖一个认购期权，同时买一个到期日相同、行权价相同的认沽期权，就可以复制卖空股票的收益了。

例 投资者看好青木公司的股票，现在有1000万元资金。青木公司现在的股价是100元/股，要买10万股需要出1000万元的现钱，但是买100张行权价为100元的青木公司的认购期权，权利金为5元，合约单位为1000，一共花50万元的权利金；同时卖出100张行权价也是100元的青木公司认沽期权，交250万元的保证金，这样一共才花了300万元。有了这个组合，股票涨20块，买入的认购期权就赚20块钱；股票跌20块钱，卖出的认沽期权就赔20块钱；这与直接持有股票的损益一模一样，可现在只需要出300万元就复制了买股票需要花1000万元相同的损益，而剩下的700万元，随随便便拿出来五六百万元来投个两个月的理财产品，光是利息还不够你买个限量版吗？

同样道理，若是看空青木公司的股票，就买它的认沽期权，卖出认购期权，那么股价跌20块，买入的认沽能赚20块；股价涨20块，卖出的认购就赔20块，跟卖空股票的损益一模一样，可还是只需要出二三百万元就能做到。

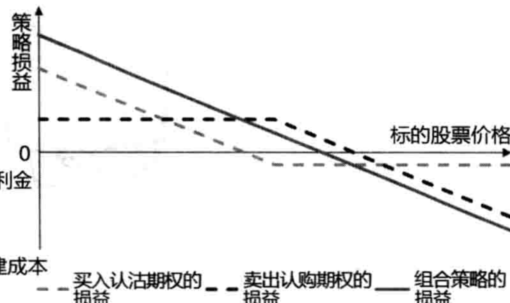
买入合成股票（Long Synthetic Stock）

- **何时使用**：相当于持有股票的多头，预期行情是上涨的。
- **如何构建**：买入一份认购期权，卖出一份具有相同到期日、相同执行价的认沽期权。
- **构建成本**: 认购期权权利金－认沽期权权利金
- **最大损失**：行权价+构建成本
- **最大收益**：没有上限
- **盈亏平衡点**：标的股价＝行权价+构建成本



卖空合成股票（Short Synthetic Stock）

- **何时使用**：相当于持有股票的空头，行情预期是熊市认沽的。
- **如何构建**：买入一份平价认沽期权，售出一份具有相同到期日的平价认购期权。
- **构建成本**: 认沽期权权利金－认购期权权利金
- **最大损失**：没有上限
- **最大收益**：行权价－构建成本
- **盈亏平衡点**：标的股价＝行权价－构建成本



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



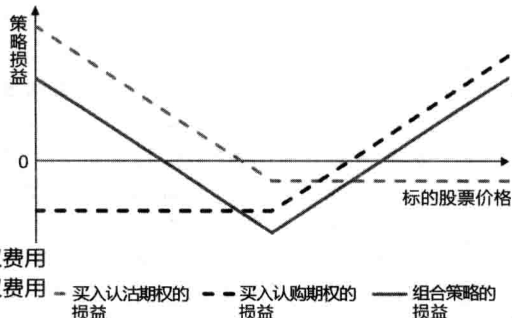
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跨式组合就是买入一个认沽期权，同时买入一个到期日、行权价都相同的认购期权，当市场大幅上涨或者大幅下跌时都可以从中获利，当市场不涨也不跌时的最大损失就是付出的期权费，最大收益可是无限的。



跨式期权组合（Straddle）

- **何时使用**：最常用的波动率策略之一，当股票价格大幅上涨和下跌时都能从中获利
- **如何构建**：买入认沽期权（通常是平价的），同时买入具有相同到期日和行权价的认购期权
- **最大损失**：支付的总期权费用
- **最大收益**：没有上限
- **向下盈亏平衡点**：认沽期权行权价–总期权费用
- **向上盈亏平衡点**：认购期权行权价+总期权费用





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 最近青木公司的股价大幅震荡，一会儿大涨一会儿大跌，现在的股价是80元/股。吃不准它是会继续上涨还是继续下跌，此时买一张行权价为80元的认购期权，权利金是2.5元/股；再买一张行权价也是80元的认沽期权，权利金是2.4元/股，一共付出4.9元/股的权利金。过两个星期，要是股价从80元涨到90元了，那我的认购期权给我赚了10块，扣除4.9元的权利金，我净赚5.1元；要是股价跌到70元了，那我的认沽期权就给我赚了10块，扣掉权利金，还是净赚5.1元。我要是买10张合约，对应10万股，那不管股价是涨10元还是跌10元，我都能赚超过50万！这就好比推牌九，咱们天门、左青龙、右白虎、和牌对、人牌对、地牌对、天牌对、至尊宝，一副副好牌杀将出去，大杀三方！大小通吃！

不过这跨式组合价钱更贵，可不是对谁都好用，必须本钱足够才好使用，而且得看准了才能出手，股市必须有大起大落才能赚到钱，否则要是股价变动不到5块钱，那还不够垫付期权费的，咱们可就从“至尊宝”变“别十”，通赔了！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

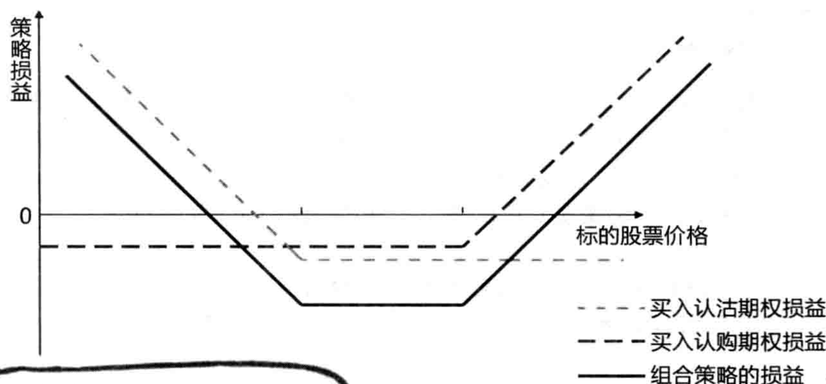
勒式策略（Strangle）

勒式策略是对跨式策略的简单修正，期权组合成本比跨式更低，因此潜在回报率更高。当市场大幅上涨和大幅下跌时都可以从中获利，当市场不涨不跌时，最大损失就是付出的期权费，最大收益没有上限。

• 何时使用：投资者不能准确预测未来证券价格变动方向，但确信将大幅度偏离当前价格，勒式组合的构建成本比跨式组合更低

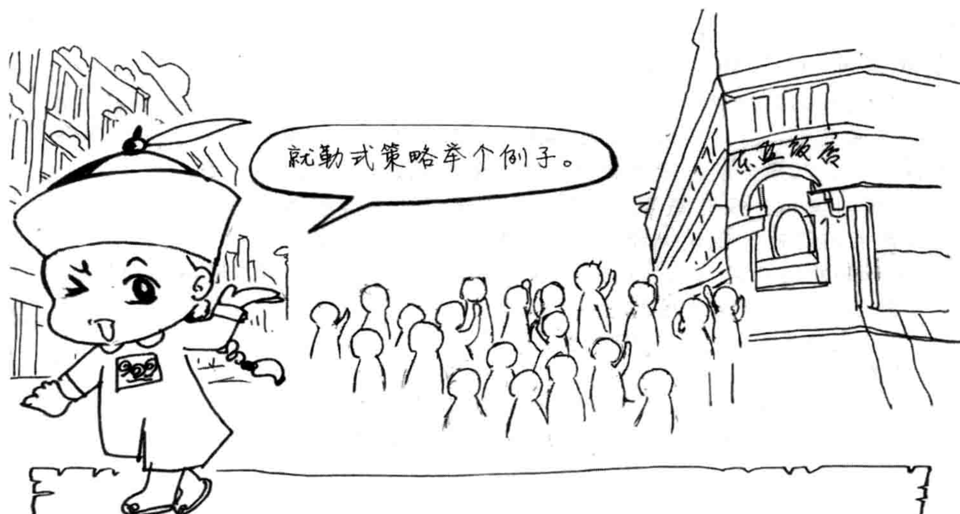
• 如何构建：买入认沽期权（通常是虚值的），同时买入具有相同到期日的认购期权（通常是虚值的）

• 最大损失：支付的总期权费
• 最大收益：没有上限
• 向下盈亏平衡点：认沽期权行权价－总期权费
• 向上盈亏平衡点：认购期权行权价＋总期权费





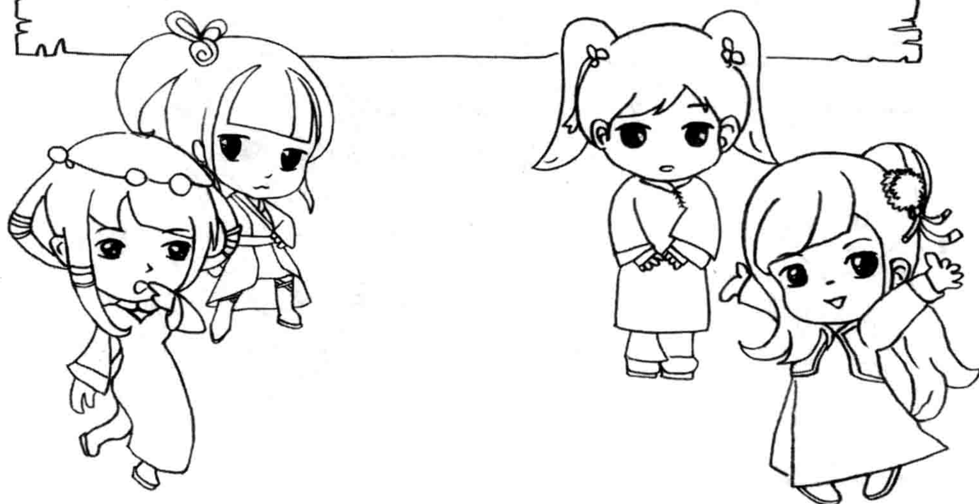
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 青木公司现在的股价是80元/股，投资者估计未来股价将大幅波动，就是吃不准是会大涨还是大跌。此时买一张行权价为82元的认购期权，权利金是1.5元/股；再买一张行权价是78元的认沽期权，权利金是1.4元/股，一共付出2.9元/股的权利金。

到期日，若股价涨到90元，认购期权获利8元，认沽期权不行权，扣除2.9元的总期权费，净赚5.1元，收益率达176%。

到期日，若股价跌到70元，认沽期权获利8元，认购期权不行权，扣掉总期权费，还是净赚5.1元，收益率达176%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



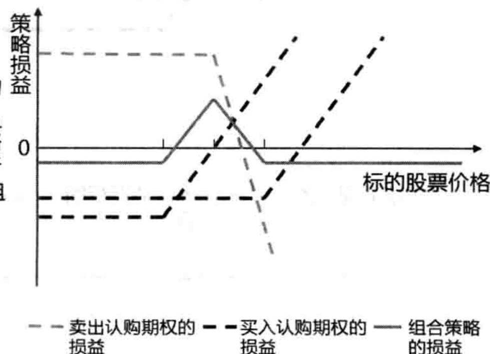
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例 青木公司的股价近半年来几乎就是一根横的直线，从来没涨过110元，也没跌破过90元。那我就花2.2元买一张行权价为90元的认购期权，再以6.2元的价格卖出两张行权价为100元的认购期权，然后再花13.2元买入一张行权价为110元的认购期权，这样我一共付出了2.2−2×6.2+13.2=3.0元的权利金构建了这个组合。如果期权到期时股票价格刚好是100元，这个组合就能给我10元的回报，扣除3元的构建成本，每股净赚7元。如果到期日股价是96元或104元，这个组合给我的回报是6元，每股净赚3元。如果到期日股价等于93元或107元，虽然组合能给我带来3元的收益，但是扣除构建成本，我就一分不剩了！如果到期日股价低于93元或高于107元的话，我就开始赔钱了，直到把构建组合的3元全部赔光！当然用认沽期权构造也是可以得到完全一样的损益关系。

蝶式期权组合（Butterfly Spread）

- **何时使用**：认为股票价格不会有较大波动
- **如何构建**：买入一个具有较低行权价格K_1的认购期权，买入一个具有较高行权价格K_3的认购期权，以及卖出两个具有中间行权价格K_2的认购期权。也可由认沽期权组成



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

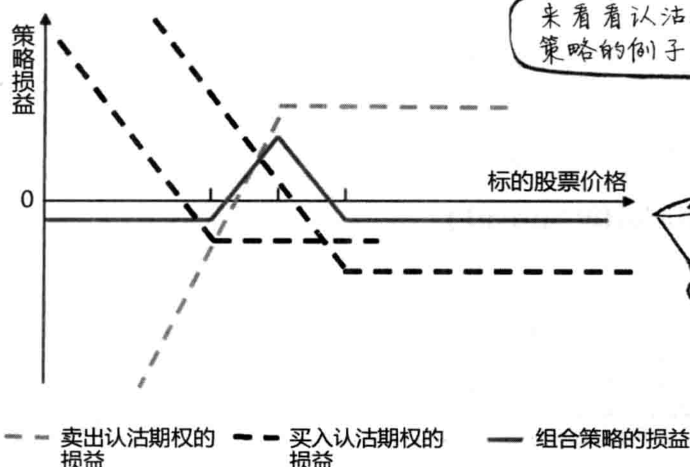
例 青木公司当前股票价格为61元，投资者认为在今后6个月股价不可能发生较大变动，花2元买入一张行权价为55元的认沽期权，再花6.3元买入一张行权价为65元的认沽期权，再以3.6元/张的价格卖出两张行权价为60元的认沽期权，构造这一蝶式差价的成本为2+6.3−2×3.6=1.1元。

（1）若到期日股价为60元，行权价为65元的认沽期权获利5元，另外三个期权不行权，组合的收益5−1.1=3.9元，收益率354.5%，股票的收益率为−1.67%。

（2）若到期日股价为54元，行权价为55元的认沽期权获利1元，行权价为65元的认沽期权获利11元，两张行权价为60元的认沽期权损失6×2=12元，减去构造成本1.1元，蝶式期权组合损失1.1元，股票损失7元。

用认沽期权构造蝶式组合

- **何时使用**：认为股票价格不会有较大波动
- **如何构建**：买入一个具有较低行权价K_1的认沽期权及一个具有较高行权价K_3的认沽期权，卖出两个具有中间行权价格K_2的认沽期权





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

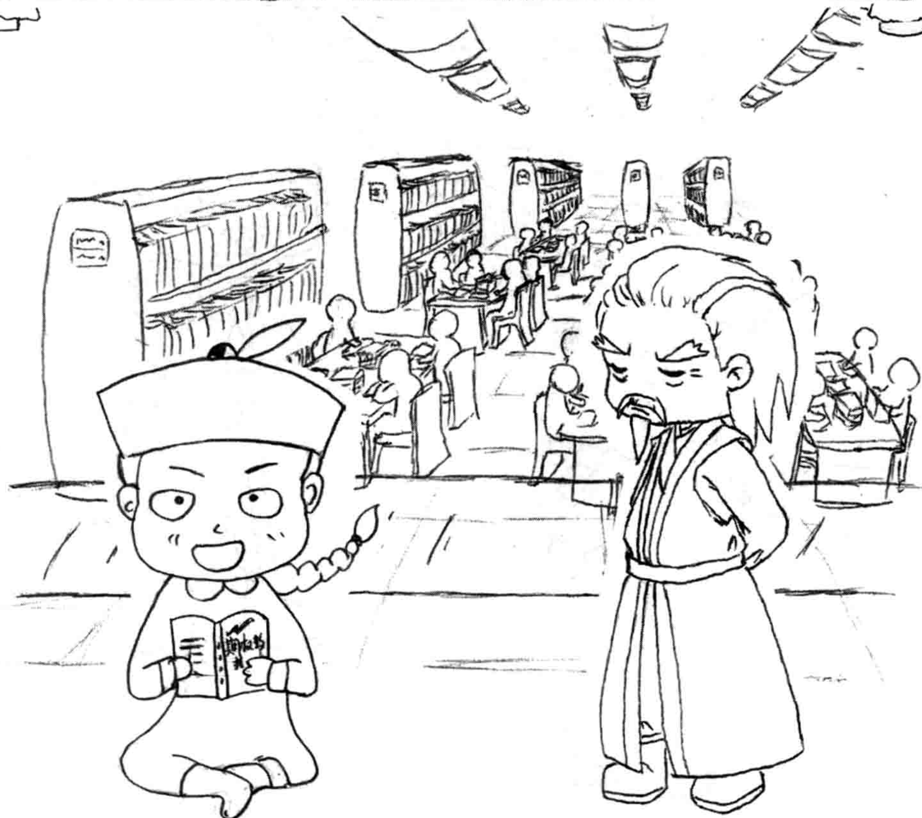


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

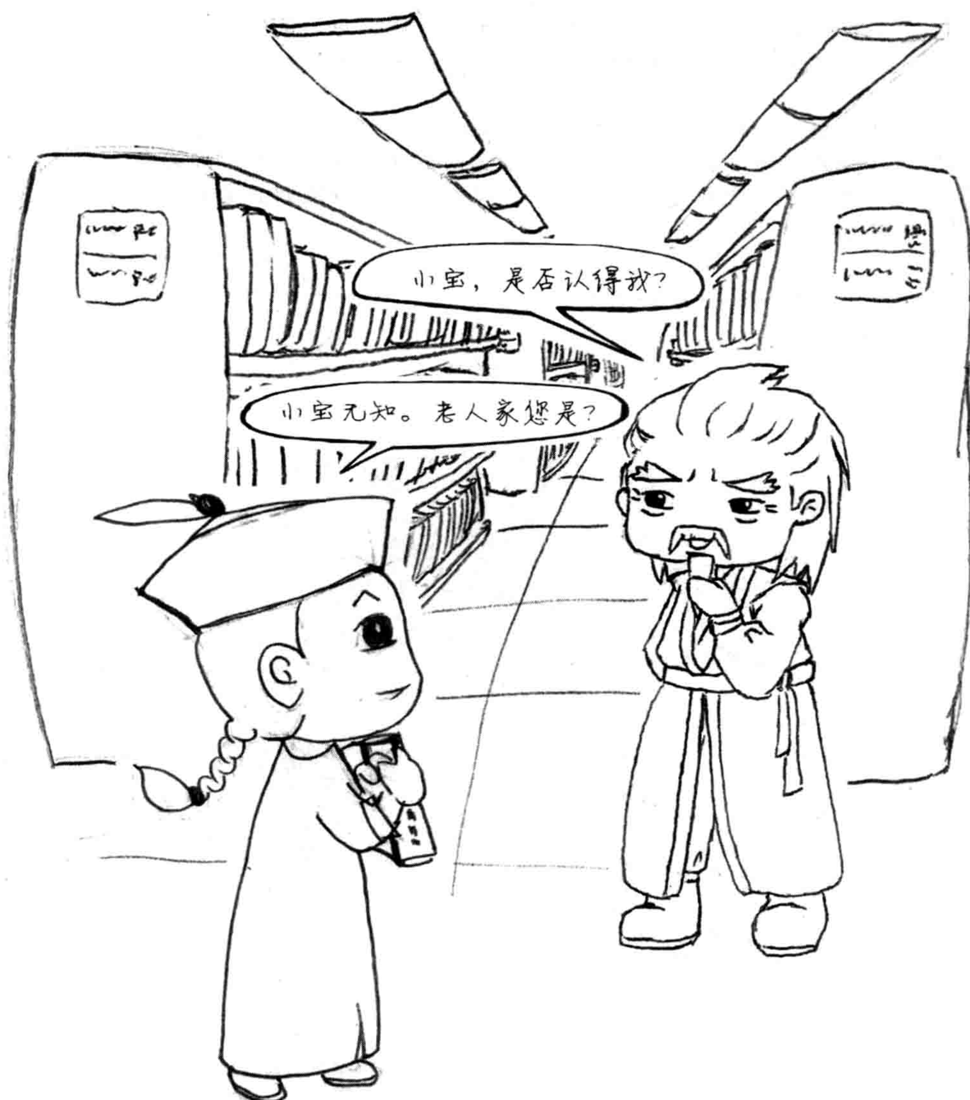


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

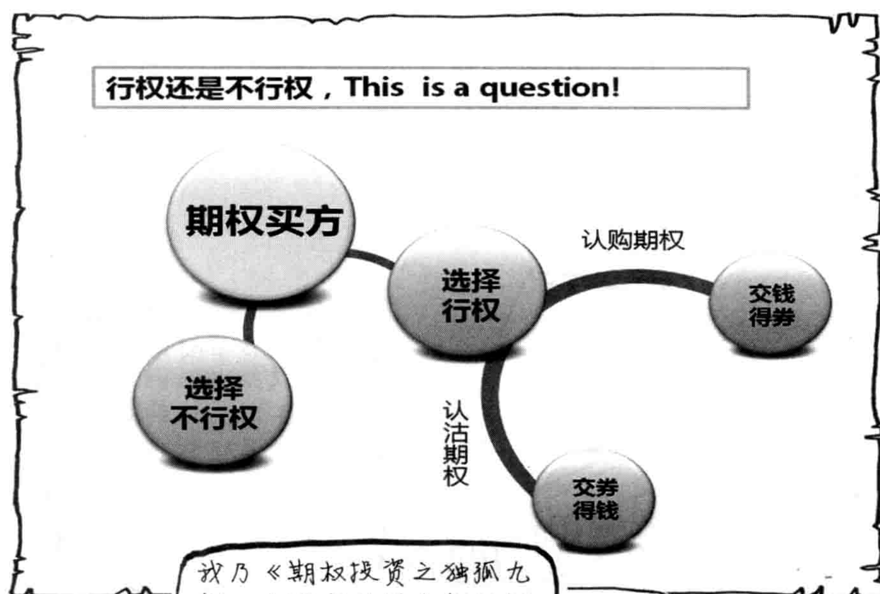
一下子悟出这么多期权组合策略，韦小宝也觉得精力殆尽，回到家中尚未来得及温习和记录这些感悟就已酣然入睡。这一觉醒来就是第二天周日八九点钟。昨晚的记忆稍微有些模糊，韦小宝想起前阵子刚办了大学文科图书馆阅览卡，心想不妨现在就去翻阅些期权教材，想巩固昨晚悟出的东西，特别是一直想借一套上海证券交易所编写的期权教材来研读。虽说在周末这个时辰尚早，大学文科图书馆却早已人满为患。占不着位子，韦小宝只好委屈自己，在书柜间走道上席地而坐，捧着本期权教材啃读起来。书读得正酣，耳边深沉而又刻意的两声咳咳打断了韦小宝读书的节奏。韦小宝抬起头来，一位白须红发，身材硬朗的老者出现在眼前。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

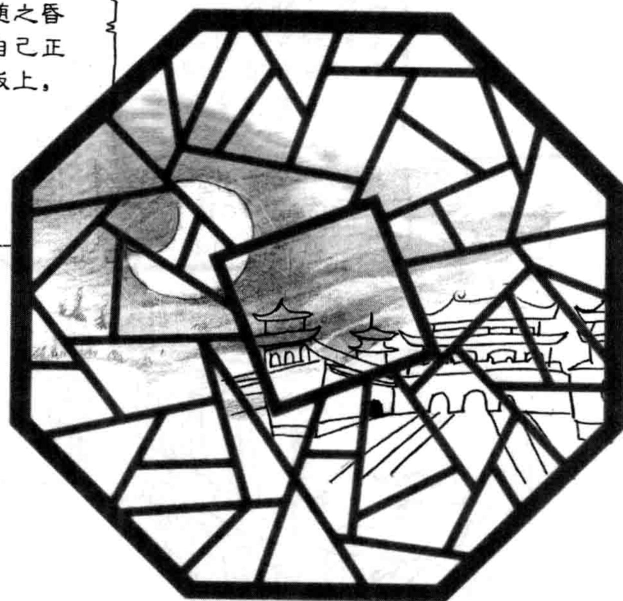


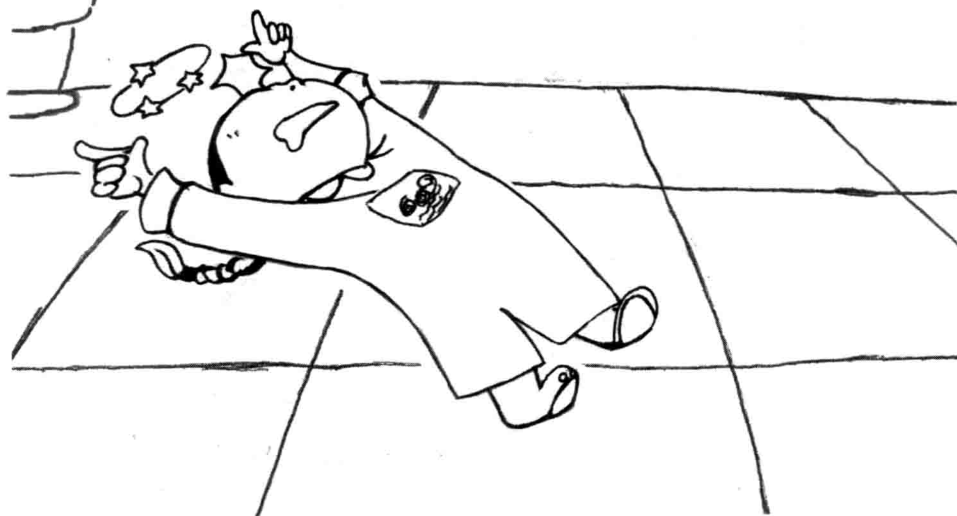
行权指派，是指当期权买方行权的合约数量小于未平仓合约数量时，交易所或结算机构按规则选定履约的期权卖方的制度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时，小宝突然觉得眼前一道灼眼的银光闪过，随之昏厥了过去。醒来，发现自己正躺在紫禁城文渊阁中地板上，不知已睡了多久。

而窗外，月光如注。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权投资之独孤九剑剑诀

剑式	剑诀	剑谱
第一式 拔剑式	期权产品是个宝， 风险管理少不了。 转移风险作用大， 组合交易效果好。 买期权，享权利， 以小博大增收益。 开空仓，尽义务， 收取对价押财物。	**拔剑：期权的基本概念、类型及功能。** **概念**：期权是交易双方关于未来买卖权利达成的合约。通过向期权的卖方支付一定的费用（期权费或权利金），期权买方获得一种权利，有权利在约定的时间以约定的价格向期权卖方买入或卖出约定数量的标的资产（如股票和 ETF），买方也可以选择放弃行使权利。如果期权买方行使权利（行权），卖方就有义务按约定的价格卖出或买入标的资产。 **类型**：期权分为认购期权与认沽期权。认购期权是指在合约到期前以约定的行权价买进约定数量标的物的权利；认沽期权是指在合约到期前以行权价卖出约定数量标的物的权利。 **功能**：期权提供了特有的市场化风险转移功能，对投资者具有管理、转移持股风险，增强持股收益，进行看多或看空方向性交易等投资价值。同时，期权能够提升股票市场的定价效率。
第二式 论剑式	行权价，影响大， 行权交割就依它。 价内价外或平价， 行权价格需细查。 期权定价颇复杂， 欧式美式有变化， 波动利率和股价， 剩余期限意义大。	**论剑：期权要素和期权定价的影响因素。** 期权要素包括到期日、到期月份、交割方式、行权价格、行权价格间距等。 **行权价**：也称执行价或履约价，期权买方可以按此价格买入或卖出标的资产。随标的证券价格变化，某行权价格的合约可能变化为实值（价内）、虚值（价外）或者平值（平价）合约。同一到期日、同一标的的期权可以有多个行权价格，形成合约序列。 **欧式期权与美式期权**：欧式期权只能在到期日行权，美式期权可以在合约有效期内任意时间行权。欧式与美式期权的定价模型有所不同。 影响期权合约定价的其他因素还包括波动率、股价、剩余期限、无风险利率等。例如，期权合约剩余期限越长，时间价值越大，随到期日临近其时间价值逐渐减为 0。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权投资之独孤九剑剑诀

剑式	剑诀	剑谱
第三式 独剑式	买认购，盼股涨， 下跌可能全亏光。 卖认购，怕股涨， 风险无限细思量。 买认沽，盼股跌， 上涨或许皆湮灭。 卖认沽，怕股跌， 损失巨大空悲切。	**独剑：单只期权的损益。** **买入认购期权**，标的股票上涨时可以获利；标的股票下跌时则遭受损失。买入期权的最大损失是亏光全部权利金，即损失 100%。 **卖出认购期权**，在标的股票下跌时可以收入权利金获益；但是标的股票上涨时，则发生亏损。卖方收益仅限于买方支付的权利金，而其亏损理论上是没有上限的。 **买入认沽期权**，标的股票下跌时可以获利；标的股票上涨时，则遭受损失，最大损失是支付的权利金。 **卖出认沽期权**，在标的股票上涨时可以收入权利金获益；但是标的股票下跌时，则发生亏损。卖方的收入仅限于买方支付的权利金，而其亏损则可能是巨大的。
第四式 长剑式	买期权，易亏光， 谨慎投资勿全上。 平价处，波动狂， 股价跳动莫硬扛。 止盈止损都需要， 贪婪犹豫徒悲伤。	**长剑：买入期权建仓。** **长仓（长方）**是指买入期权、支付权利金、享有权利的一方。买入期权有可能损失投入的全部权利金，因此需谨慎。 **平价期权**的价格波动较大，应密切关注，做好风险控制。 **期权买方的杠杆**较大，操作时应注意止盈止损的交易纪律。切莫贪婪犹豫。
第五式 短剑式	卖期权，开短仓， 卖方风控要加强。 保证金，备余量， 每日结算要补上。 不赌博，重止损， 风险对冲不能忘。	**短剑：卖出期权建仓。** **短仓（短方）**指卖出期权、收入权利金，并负有义务的一方。 **初始保证金：**为了保证卖方能够履约，在卖出期权、收入权利金的同时，卖方需要缴纳初始保证金进行履约担保。 **维持保证金：**收盘后，根据风险和头寸改为缴纳维持保证金。维持保证金通常每日计算一次。 卖出期权承担义务，面对的潜在风险很大。因此期权卖方通常并不是只持有期权短仓，还要进行相应的风险对冲和管理。卖出期权对风险控制要求较高。
第六式 化剑式	持股票，买认沽， 股价下跌保财富。 买认购，借股票， 卖空风险全送掉。	**化剑：期权的风险对冲策略。** **买入认沽期权为现货多头保险。**当投资者已持有标的股票，并产生了浮盈，但担心短期市场向下的风险，可买入认沽期权为股票收益作做出保护。 **买入认购期权对冲现货空头风险。**当卖空股票但担心短期市场上涨时，可买入认购期权对冲风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权投资之独孤九剑剑诀

剑式	剑诀	剑谱
第七式 重剑式	持股票，卖认购，股票不涨收益厚。欲持股，卖认沽，降低成本把券入。	**重剑：收益增强与成本降低策略。** **备兑期权：**持有现货，预期未来上涨可能性不大，就可以卖出认购期权（通常为价外期权），构成备兑认购期权组合，以增强收益。 **锁定买入价：**准备买入股票，但认为现有股价过高或预期未来可能下跌，就可以卖出认沽期权以锁定买入价格，并通过收取期权费来降低建仓成本。
第八式 花剑式	牛熊价差成本低，适度涨跌可获利。合成股票有绝技，投入较少同收益。涨跌难测波动大，跨式勒式快拿下。若要保险成本低，领口策略最便宜。股价盘整波动小，蝴蝶展翅真精巧。	**花剑：期权组合策略。** 针对不同市场情况，采取组合策略获利。 **价差策略：**在市场波动较小时，可采用牛熊价差策略。牛市认购价差是买低卖高，指买入一份接近平价的认购期权，同时卖出一份到期日相同、行权价较高的认购期权，此时最大损失为净期权费，最大收益为两个行权价差额减净期权费；熊市认购价差是买高卖低，指买入一份认沽期权，同时卖出一份到期日相同、行权价较低的认沽期权，此时最大损失为两个行权价差额减净期权费，最多可赚取净期权费。 **合成股票策略：**买入一份认购期权，同时卖出一份到期日相同、行权价相同的认沽期权，就可以复制买入股票的收益；卖出一份认购期权，同时买入一份到期日相同、行权价相同的认沽期权，就可以复制卖空股票的收益。合成股票策略可用较少的资金获得和股票交易相同的收益。 **跨式策略：**同时买入一份到期日相同的平值认沽期权和平值认购期权。当股价涨跌方向难测且波动较大（即市场可能大幅上涨或者下跌）时，采用此策略可盈利。跨式期权组合是最常用的波动率策略之一，其最大损失就是付出的期权费，最大收益理论上无限。 **勒式（宽跨式）策略：**买入一份虚值认沽期权同时买入一份到期日相同的虚值认购期权。勒式策略与跨式策略相似，但构建成本更低。 **领口策略：**持有股票，买入认沽期权，卖出更高行权价的认购期权。领口策略是一种风险水平和保险成本都较低的策略，通过买入认沽进行保险，卖出认购降低保险成本。 **蝶式策略：**涉及四份期权，买一份较低行权价的认购期权和一份较高行权价的认购期权，同时卖出两份中间行权价的认购期权。当认为股票价格不会有较大波动时，可以构建蝶式组合获利。
第九式 收剑式	期权产品有期限，过期作废莫抱怨。到期买方可行权，双方交割备钱券。	**收剑：期权合约的行权。** 期权合约有到期日，当合约过期，就变为废纸一张。 期权到期时买方可以选择行权或者不行权。如果选择行权，在认购期权的情况下交钱得券，在认沽期权的情况下交券得钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权投资之七字诀



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回到紫禁城，回想这几个月来向各位同行高手请教揣摩“独孤九剑”的情形，韦小宝觉得如梦初醒，茫茫千年已是云烟……

不过，一想到这套千变万化的剑法，却又是那般真实，瞬间驱走了小宝的种种疑惑。小宝又耍了一遍，觉得已基本参透了这套独孤九剑，使用起来也有了九成自信。但是，小宝深知这套剑法庞杂繁复，平时如不勤加练习，难免有遗忘懈怠之处。因此，每日练习完毕后，小宝又在心中从头到尾默想一遍。

一日，小宝闲来无事翻阅一本诗集。偶然读到毛主席的一首诗：“暮色苍茫看劲松，乱云飞渡仍从容。天生一个仙人洞，无限风光在险峰。”只觉得此诗意境深远。突然，小宝灵光一现，领悟到期权的奥妙完全可以借用此诗最后一句“无、限、风、光、在、险、峰”来概括……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



字诀：期权是资本市场唯一高效的市场化风险转移工具，可为投资者买卖证券提供保险。

用途一：为持有的股票保险

原理 投资者持有股票，不想承担股价过度下跌的风险，又不想错失股价上涨带来的盈利，则可以买入认沽期权。通常，为降低成本，可买入轻度虚值的期权。

分析 期权到期时，若股价没有下跌，则投资者继续持有股票，就像买了财产保险而没有发生理赔事件一样；若股价确实下跌，则认沽期权会产生收益，这些收益就可作为持有股票产生浮亏的补偿，就像发生了理赔事件，财产保险公司进行了理赔一样。

案例 小宝持有青木公司的股票，不希望股价跌至15元以下，则可购买行权价为15元的认沽期权。若股价最后跌至12元，则小宝可以按15元的价格将股票卖出，相当于为手中的股票作了不低于15元出售价的保险。



用途二：为卖空股票保险

原理 投资者卖空股票，不想承担股价过度上涨的风险，又不想错失股价下跌带来的盈利，则可以买入认购期权。通常，为降低成本，可买入轻度虚值的期权。

分析 期权到期时，若股价没有上涨，则投资者继续持有股票空头，就像买了财产保险而没有发生理赔事件一样；若股价确实上涨，则认购期权会产生收益，这些收益就可作为持有股票空头产生浮亏的补偿，就像发生了理赔事件，财产保险公司进行了理赔一样。

案例 小宝卖空青木公司的股票，不希望股价涨至15元以上，则可购买行权价为15元的认购期权。若股价最后涨至17元，则小宝可以按15元的价格买入股票，相当于为手中的股票卖空作了不高于15元买入价的保险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用途三：为资金保险

原理 投资者可以利用期权构造保本基金，将小部分资产购买认购期权（通常是轻度虚值的期权），大部分投资于固定收益产品（如货币基金），这样既能保本，又能享受股价上涨的收益。

分析 期权到期时，若股价下跌，则投资者可以获得固定收益产品带来的收益；若股价上涨，则购买的认购期权可获利，投资者除了固定收益外还可以享受股价上涨带来的收益。

案例 小宝有10元的资产，用0.5元购买一份青木公司行权价为15元的认购期权，9.5元购买了收益率为5%的货币基金。若期权到期时股价低于15元，期权处于虚值，总资产价值为9.5×(1+5%) =9.975元，这是组合资产的最低价值；若期权到期时股价达18元，认购期权可以获利，小宝除了货币基金的收益外还可以享受股价上涨带来的收益，共获利2.975元。

小知识

1934年美国证监会（SEC）成立后，鉴于场外期权交易不规范和投机盛行，向国会建议取缔期权交易。国会给期权经纪商协会提供了一个答辩的机会。议会委员会成员表达了对大量无价值而过期的期权的担心。他们问赫尔伯特 菲勒尔——一位经验丰富的期权经纪人：“如果只有12.5%的期权履约，其他87.5%的期权购买者不是白白浪费钱吗？”菲勒尔回答说：“不是这样的，先生。如果您为您的房子买了火灾保险而房子并未着火，您会认为是浪费了保险费吗？”菲勒尔的答辩成功地说服了议会委员会，使他们相信期权有其经济上的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



字诀：借风使力，以手中持有的股票为基础卖出认购期权，增加持股收益。

原理 投资者在持股期间，预计股价不会上涨，仅能维持现在水平或略微下跌，此时可卖出相应的轻度虚值认购期权。

分析 期权到期时，如股价维持原状或略微下跌，则期权不会被行权，卖出期权的权利金收入可以为持有股票增添收益。但是，如果对股价的变化预期错误，股价出现大幅上涨，则这一策略将失效，必须立刻止损。

案例 小宝以持有的青木公司股票作为担保，卖出轻度虚值的认购期权，股价现为10元，期权行权价为10.5元，从而获得一笔权利金收入。当期权到期，股价变为9.8元时，期权处于虚值状态不会被行权，则小宝除了正常持有其手中股票之外，还额外获得了权利金收入，收益情况得到了改善。

小知识

国外长期机构投资者如养老基金或保险机构想长期持有高分红的股票，但在股价疲软阶段，其收益并不理想，因此以手中的股票作为担保卖出轻度虚值的认购期权，成为一个理想策略（即备兑开仓策略）。甚至在一个长周期的股价横盘阶段，这些机构会在第一批期权到期之后，重复操作，卖出新一批认购期权，直到他们判断市场情况发生变化。CBOE编制了buy-write指数来反映这种策略所能获得的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



字诀： 通过期权实现降低持股成本的功能，对买入股票的价格进行限定或锁定。

原理 通过卖出认沽期权，低成本锁定价格买入股票。

分析 期权到期时，若股价上升，期权买方不会行权，就赚取了权利金，降低了买入股票的成本；期权到期时，若股价下跌至行权价以下，则认沽期权会被行权，就可以按目标价格买入股票。

案例 1993年4月，巴菲特对可口可乐公司十分看好，希望长期持有该公司股票，但觉得当时40美元的股价偏高，因此采用了卖出可口可乐认沽期权的策略，以1.5美元权利金卖出了500万份到期日为1993年12月17日、行权价为35美元的认沽期权。

在期权到期时，若股价下跌低于35美元，则认沽期权将被行权，巴菲特就可以按35美元价格买入可口可乐股票并持有，而这个行权价正是巴菲特希望持有股票的目标价，算上之前获取的权利金，实际持有股票的成本是更低的33.5元；若股价最终高于35美元，期权是虚值，则巴菲特可以赚取750万美元权利金。

通过使用期权“限”的用途，巴菲特实现了降低持股成本的目标。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



字诀： 单个方向的期权投机交易策略，杠杆较高风险较大，大赚大亏可能赔光。买入期权可能亏到0，卖出期权可能亏到负债。

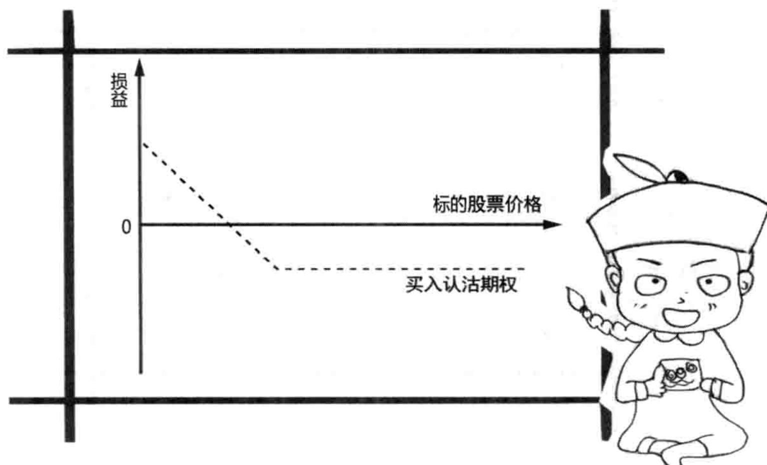
策略一：买入期权

原理 买入期权，如果判断正确，所付出的成本仅为权利金，而收益则根据标的股票价格变化可能极为惊人；但如果判断错误，购买期权的全部投入将损失殆尽，十分类似于赌博。买入期权通常是在对市场方向有明确判断的基础上进行的。

分析 如对后市看好，则可买入认购期权，等待股价上涨，由于权利金与购买股票的成本相比较少，因此杠杆得到放大，如股价大涨，则可起到“四两拨千斤”的效果。

如对后市看跌，可以买入认沽期权，等待股价大幅走熊，则持有的认沽期权价值增加，从而在下跌行情中获益。

案例 1968年，退伍归来的罗杰斯重回华尔街做初级分析师，而真正让罗杰斯在华尔街崭露头角的是在1970年华尔街股市大崩盘的时候。在前一年冬天，罗杰斯就以敏锐的判断力感知到了股市熊市即将来临。他用所有的钱购买了辛辛那提铣削工具公司的认沽期权。1970年5月26日，股市在惯性之下惊现抛售狂潮，这一天道琼斯指数跌幅达35.9%。连续几个月的暴跌导致20世纪60年代最受追捧的30家公司（包括他的第一只股票IBM）的指数缩水81%。当大多数投资者在熊市不期而至的肆虐下纷纷被淘汰出局时，这一天，罗杰斯全部抛出了辛辛那提铣削工具公司的认沽期权，他的净利润翻了三番！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

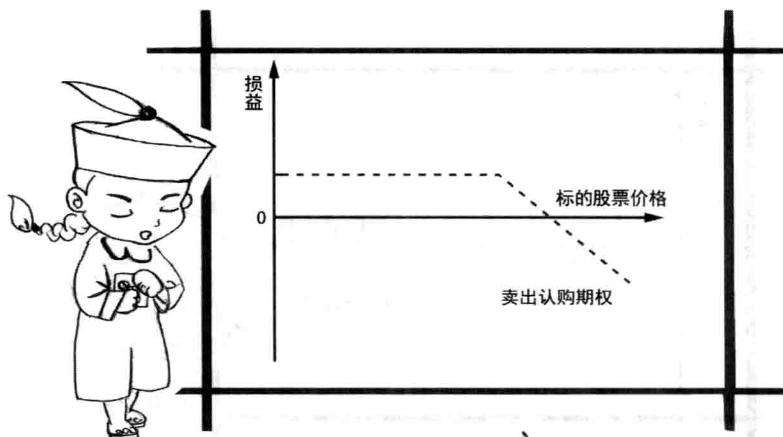
策略二：卖出期权

原理 卖出认购期权或认沽期权，所获收益仅仅是数量较少的权利金，但面临的风险将非常巨大，可能会亏到负债，因此很少有投资者在没有作风险对冲或风险管理的情况下直接卖出认购或认沽期权。

分析 卖出认购期权，若期权到期日股价上涨，期权会被行权，卖方面临无上限的亏损；若期权到期日股价下跌，期权是虚值，卖方可以获得权利金。

卖出认沽期权，若期权到期日股价下跌，期权会被行权，卖方面临亏损；若期权到期日股价上涨，期权是虚值，卖方可以获得权利金。

案例 曾经拥有无数光环的中航油（新加坡）公司，2003年春开始涉足投机性期权交易，而导致其2004年11月宣布亏损5.5亿美元的，是公司卖出的没有任何保护和风险对冲的大量石油认购期权。中航油看跌石油价格，如果纯粹是出于对冲风险的需要，应该买入认沽期权。如果油价没有下跌，最多只亏损权利金。而卖出认购期权，即使如中航油所预估的那样油价下跌，最多也只能赚到权利金；但如果油价上涨，空仓的潜在亏损有可能远远高于卖出时所获取的权利金。这样的风险收益特征对于中航油来说，显然不是为了对冲风险而应该采取的方法。中航油的赌徒投机做法，最终招致灾难性后果，净资产不过1.45亿美元的公司因投机期权蒙受了5.5亿美元的亏损，因严重资不抵债最终破产，公司决策层锒铛入狱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



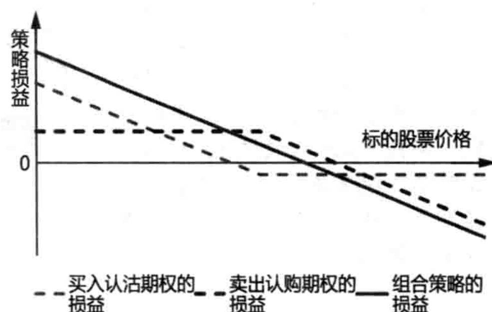
字诀：投资者通过期权合成股票，实现低成本的风险对冲，使风险消失于无形。

用途一：合成股票空头，对冲股票多头风险

原理 当投资者手中持有股票，但预计股价将下跌，希望规避短期价格变动的风险。此时，投资者可以买入该股票相应期限的行权价接近当前股价的认沽期权，同时卖出一个相同到期日相同行权价的认购期权。两个期权将形成与股票空头类似的风险收益特征，从而锁定持有股票的价格或价格区间，对冲持有股票的价格风险。

分析 期权到期时，若股价上涨，认购期权将被行权，会给投资者带来亏损，但持有股票的价值会增加，两者相抵，从而实现了中性对冲；若股价下跌，认沽期权会产生收益，这些收益就可作为持有股票产生浮亏的补偿，从而对冲持有股票的风险。

案例 小宝长期持有青木公司的股票，目前价格是15元，但近期股价波动巨大，希望暂时对冲风险。小宝决定卖出行权价15元的认购期权，并买入行权价15元的认沽期权，利用两个期权组合成股票空头。若股价上涨至20元，认购期权将被行权，小宝相当于损失5元，实际手中持有资产仍是15元；若股价下跌至10元，小宝手中的认沽期权将提交行权，可获得5元收益，与市价10元的股票结合在一起仍是15元。通过这一“合成股票”的策略，小宝在期权的存续期内，完全地对冲了持股的价格风险。



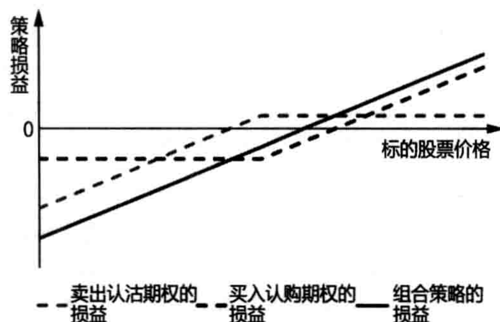
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用途二：合成股票多头，对冲融券卖出风险

原理 当投资者融券卖出股票，但预计股价将上涨，希望规避短期价格变动的风险。投资者可以买入该股票相应期限的行权价接近当前股价的认购期权，同时卖出一个相同到期日相同行权价的认沽期权。两个期权将形成与股票多头类似的风险收益特征，可对冲持有空头的价格风险。

分析 期权到期时，若股价上涨，认购期权会带来收益，对冲融券卖出股票的损失；若股价下跌，认沽期权将被行权，会给投资者带来亏损，但融券卖空将产生收益，两者相互对冲。

案例 若小宝融券卖出青木公司股票，目前股价是50元，但近期股价波动巨大，小宝希望在未来能够对冲融券所带来的风险。于是，他卖出行权价50元的认沽期权，并买入行权价50元的认购期权，利用两个期权组合成股票多头。若股价上涨至55元，认购期权将获得5元收益；若股价下跌至45元，小宝卖出的认沽期权将被行权，将损失5元。通过这一“合成股票”的策略，小宝在期权存续期内，有效地对冲了融券卖出的价格风险。



小知识

合成股票空头与直接做期货空头相比，成本较低：（1）卖出认购期权可获取权利金；（2）持有的标的资产可作为卖出认购期权的百分百现券担保品，无需缴纳现金保证金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



字诀： 组合策略交易是期权交易的巅峰。组合策略可谓千变万化，能够灵活地匹配各种投资和风险控制需求。

原理 根据市场的变化以及对未来的预期，投资者可以选择不同的组合策略来进行投资和风险控制。

分析 小牛市时适宜使用的牛市价差策略、小熊市时的熊市价差策略、不涨不跌的行情下可以用的蝶式价差策略，这些均是在对市场走势有一定预期的情况下，进行收益有限、风险亦有限的投资；跨式组合、勒式组合等策略则是因为预期市场将有较大波动，因此对波动性进行交易。

以跨式组合策略为例，如果市场变化涨跌难测，且市场波动性逐步增强，投资者想在这种市场情景下规避风险获取收益，就可买入一个认沽期权，同时买入一个到期日、行权价都相同的认购期权，当市场大幅上涨或者大幅下跌时都可以从中获利。这种策略的最大损失就是付出的期权费，最大收益则可能是无限的。

案例 最近，青木公司致力于一种市场亟需的新药开发，这款新药的研发检测结果将于下个月公布。一旦新药研发成功，青木公司的股票价格可能会大涨；而如果新药检测结果失败，青木公司股票可能会大跌。由于市场变化难测，且波动逐步增强，投资者可以运用跨式组合策略规避风险获取收益。

当日，青木公司股票以25.37元的价格交易。投资者以1.7元的价格买入一张下月到期、行权价为25元的认沽期权；再以2.4元的价格买入一张下月到期、行权价为25元的认购期权，期权的合约单位均为1000股。新药检测结果公布以后，如公司的股价涨到30元/股，投资者使用该组合的净收益为900元；若公司的股价跌到19元/股，投资者使用该组合的净收益为1900元。

前文花剑式中对期权常用策略有详细论述。更多策略可以参考上交所编写的《期权投资：定价与高级策略》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



字诀： 投资者使用期权进行风险控制，就不容易被资本市场淘汰；期权交易要注意及时止损。

原理 通过以上介绍的各种功能，投资者可以利用期权构造各种策略，满足自身的风险收益需求，不至于被资本市场轻易淘汰。另外，期权作为衍生品，远比现货复杂得多，期权价格的变化也更大。止损相当于给期权投资设置了一根保险丝，当亏损额达到止损点时，及时平仓出局，可以有效保护剩余本金的安全。

分析 一般来说，投资者在开仓交易之前，就应该设置一个止损点，通常用百分比来表示，例如风险资本的10%。当浮亏达到止损百分比时，就应该果断平仓出局，避免更大的损失。除了百分比止损外，价格跌破重要支撑位或突破重要阻力位止损，也是一种较常用的方法。

案例 中航油期权巨亏事件，就是因为内部风控机制失效，没有及时止损。在2004年3月中航油初次出现580万美元的账面亏损时，还是有机会止损出场的。但其高层却选择了完全相反的方式，以一种纯粹赌徒的心态决定三次展期挪盘，最终导致了5.5亿美元巨亏，把中航油送上了不归路。

小知识

中国将会有一个很大的金融衍生品市场。如果你想要在职业生涯中夺得辉煌，我建议你们投身于金融衍生品市场，因为中国在未来的15到30年之内将会有一个巨大的金融衍生品市场。不过大家也要小心，因为这个市场很可能会让你亏很多钱，而且亏钱的速度极其快……可以去投资金融衍生品市场，但是首先，你要深入地了解什么是金融衍生品，了解这个市场。

——罗杰斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权交易心法三十六条



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权交易心法三十六条

如果说衍生品是金融产品中的皇冠，那么期权以其复杂性和策略多变性当之无愧为这顶皇冠上的明珠。许多投资者追寻这颗明珠多年，但由于不得要领，对之又爱又恨。期权投资本身也是一个修行的过程，需要经历三个阶段：概念、策略和心法。刚入门的期权投资者，往往在概念上便不得要领；多数的交易者，纠结于策略和理念，或沾沾自喜，或恼羞成怒，致成心态魔障不能自拔；只有少数的交易者，能够成功地越过策略“陷阱”，掌握期权交易最上乘的“心法”，最终在期权市场里大成。投资者在掌握前文“剑诀”、“口诀”所述概念和策略的基础上，如果能够认真琢磨如下结合世界顶级期权交易大师实战经验和体会总结出的三十六条期权交易心法，或许会大有裨益。

通法十二条

通法第一条 市场如战场

期权市场就如战场，瞬息万变，风云诡谲。想要在期权这个战场上制胜，必须做到：

第一，不打无准备之仗。入市前应充分了解期权的基础知识和各种交易策略，通过模拟交易熟悉期权市场的交易规则和独有特点；同时，根据自己的专业知识、股票持仓、风险承受能力、资金配比等因素，明确自己的交易目的：是保险、投机还是套利？然后，根据交易目的来制定相应的期权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策略。

第二，恪守纪律。正如古希腊哲人所言：最大的敌人其实就是我们自己。要战胜自己，不要让急躁、犹豫、迟钝、贪婪、恐惧等干扰自己的交易计划。在这个战场上，耐心是制胜法宝，要耐心地等待一次合适的交易机会，耐心地等待巨大的盈利，平静地面对损失，切不可为了交易而交易。害怕损失、犹豫和迟钝是期权交易最致命的弱点，一旦看准机会，就应马上出击，果断立决。

第三，分清敌友。在期权战场上，买方最大的敌人是时间流逝，最好的朋友是波动率；卖方最大的敌人是波动率，最好的朋友是时间流逝。因为，波动率越大，时间越长，期权的价格也就越高；反之反是。

第四，严守机密。在期权战场上，你的对手是市场，是专业投资者，是机构，是市场上所有的其他人，因此，要全身心投入到期权交易这场战役中，不要受别人的干扰。同时，不要告诉任何人你的投资计划，以免给自己带来无形的压力，影响你在战场上的表现。

通法第二条　纸上学来终觉浅

参与模拟交易是积累经验和信心的一种好方法，但由于模拟交易不使用真实的资金，即使犯了错误，也不会真有损失，因而参与者通常都不会太认真对待。在模拟交易中学习到的经验，与真实情况相差甚远。因此，不宜纸上谈兵太久，而应尽早试水真实交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通法第三条 资产配置金字塔

“六层金字塔计划”是一种较为有效的资产配置方法：金字塔的底层是现金资产，第二层是高信用评级的中短期债券，第三层是黄金、白银等硬通货，第四层是股票或共同基金（可使用期权进行备兑开仓、保险策略等），第五层是风险相对较小的期权组合策略，金字塔的顶层是激进的期权投资策略。处在金字塔顶端的是高风险投资，通常占比不能超过组合的5%~10%。

通法第四条 选择高流动性的合约

在期权战场上，流动性为王，如果缺乏流动性，投资者很可能面临无法开仓或平仓的风险。流动性与交易量有关，是投资者以合理的价格买入或卖出期权合约的难易程度。合约的流动性通常可以用其每日成交量或者未平仓合约数来衡量。经验表明，离到期日超过六个月的合约往往流动性较差。

通法第五条 快速止损

期权价格的波动远大于股票，因此，快速止损是期权交易必须牢记的准则。提前确定止损点，一旦价格变动触及止损点，一定要马上平仓了结，不要寄希望于股价会反向变动，以为自己还有翻盘的机会，这样很可能让自己面临更大的风险。也不要因为顾虑之前的投入而不愿承担损失，这些已经是沉没成本，不应成为决策的羁绊。止损一定要迅速果断，不能有丝毫犹豫，期权市场瞬息万变，往往机会错过了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就不会再来。

通法第六条　分批止盈

除快速止损外，提前设立止盈点也很重要。如果达到了盈利目标，就应该按计划分批平仓保住盈利，不要过于贪婪。比如在价格上涨50%时平掉三分之一的合约，价格涨至一倍或两倍时再平掉三分之一的合约，从而在收回本金的同时实现一部分账面利润，再以剩下的少量持仓淡定地等待未来更大的收益。

通法第七条　慎下大单

许多期权投资者最常犯的错误之一就是下大单，既增加了交易成本，还有可能不能完全成交。例如，在卖一档价位上只有5张待成交合约，虽然想买入30张合约，但最好不要一次性下单，而是分批下单。切记不要一开始就暴露自己的底牌，给其他投资者以可趁之机。

通法第八条　慎接“飞刀”

熊市不言底。历史经验反复证明，企图在大熊市中抄底的投资者结果往往惨不忍睹，因为便宜的股票可能会跌得更快。卖出期权的投资者尤其应该注意，一旦股价走势不利，应及时平仓，在熊市中不要轻易卖出认沽期权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通法第九条　抢占先机

当股票出现特定事件时，可以利用期权市场来抢占先机。例如，当某上市公司出现财务报告造假的新闻，投资者发现该公司股票期权价格被高估，并对其历史股价分析后认为其股价有明显的阻力位，那么可以卖出被高估的认购期权，并且将略高于阻力位的股价设置为止损点。

通法第十条　掌握期权分析核心要素

期权投资者必须学会分析，先分析再交易。期权分析和股票分析类似，都可以借助软件。投资者需要关注的核心要素有四个，通过比较这四个最重要的指标来选择交易策略：

第一，期权的理论价值。用这个指标可以判断期权合约是被高估还是低估了，计算期权理论价值的核心是知道标的股票的波动率。在许多期权软件中都可以查到波动率的相关数据，有的软件还能直接计算出期权的理论价值。

第二，合约持有到期的获利概率。许多交易软件能够计算出理论上期权合约持有到期的获利概率。通过比较不同期权合约或者组合持有到期的获利概率，选择获利概率高的期权。

第三，触发止盈止损目标的概率。投资者可结合自身交易经验，分析未来股价走势，估计未来达到不同股价的概率大小，设置合适的止盈止损点。

第四，德尔塔值（Delta）。与期权交易相关的希腊字母有很多，其中最重要且用得最多的就是Delta，它表示当股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变动1元时，期权合约价格的变化。通过比较Delta的大小，决定买卖哪个期权合约是一个非常有效的方法。通常，Delta越大对期权的买方越有利，而Delta越小则对期权的卖方越有利。

通法第十一条 关注隐含波动率

隐含波动率，是通过期权价格反推出的股票价格在期权未来存续期内的波动率。历史波动率，是从股价的历史数据中计算出的价格收益率的标准差。投资者可以通过比较历史波动率与隐含波动率，简洁、直观地判断出期权价格是否被高估了。假如隐含波动率低于历史波动率，说明这只期权合约的价格可能被低估了，反之反是。

通法第十二条 用好交易软件

市面上有许多期权交易分析软件，投资者应至少熟练掌握一种交易软件，除了学会看懂期权交易行情外，还应当会使用各种交易指令，会用软件中的期权分析工具计算理论价格。选择一款合适的软件对投资者来说非常重要。软件的界面太复杂、太难学会，将影响投资者的使用。通常的做法是，如果超过60分钟还未学会，就可以考虑换一款软件了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买方心法十二条

买方心法第一条 从买入期权试水

期权的妙处在于仅需投入较少的资金，就可以撬动较大规模的股票投资。当买入期权时，最大的损失就是付出的权利金，再无其他，所以买入期权是试水期权交易的最佳起点。即使你想尝试更复杂的策略交易，也最好从买入少量的期权开始，这样就算犯了错，付出的学费也不会太高昂，却给你提供了有益的实战经验。

买方心法第二条 不要买太贵的期权

期权买方最常犯的一个错误就是买的期权太贵。投资者买了较贵的期权，面临的风险就比较大，一旦股价反方向变动，权利金的很大部分就会损失掉；而买便宜的期权，就不会损失太多。另外，买便宜的期权更有可能获得较高的收益率。便宜的期权并不难找，但是很多便宜的期权价格其实是被高估的，应该寻找那些价格被低估的便宜的期权。买入这些期权之后，即使股价变动不符合预期，损失也会较小。有经验的期权投资者都知道：“最好的期权投资策略，就是买入被低估的便宜的期权，尤其是认沽期权。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买方心法第三条　分批建仓

建仓时，先买入少量合约，再根据股价变动逐渐增加仓位，确保以较有利的价格建仓。不要持有过大仓位，任何一个期权仓位都不要超过整个期权买入组合的5%，除非找到了一个价格被严重低估的期权。

买方心法第四条　勿存幻想

很多期权买方对买入期权的收益率有着不切实际的幻想。一些期权投资顾问承诺每年有100%甚至1000%的收益率，然而很不幸的是，很多买方遭受了损失。实际上，买期权是个技术活，必须要有足够的耐心和面对损失的准备。

买方心法第五条　不要孤注一掷

不要把一切都押宝在一件自认为确信无疑的事情上。很多时候，越是确信会发生的事情，往往最后越不会发生，历史上因此倾家荡产的例子不胜枚举。买期权时尤其要注意这一点。另外，不要孤注一掷，用你输不起的“保命钱”来投资期权，而是应该拿出一部分闲钱（损失了也不心疼）来投资，这样你就能心态平和地面对损益。

买方心法第六条　不要低估买入跨式策略的成本

跨式策略即同时买入标的、行权价、到期日相同的认购及认沽期权。跨式策略非常具有诱惑性，让投资者以为不管股价上涨还是下跌，都可能盈利，而且盈利的空间巨大，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低估了买入认购及认沽期权付出的昂贵成本。从境外经验来看，多数采用买入跨式策略的期权投资者都是亏钱的。

买方心法第七条 抓住黑天鹅

对期权买方来说，赌的就是波动率，如果股价不动，买方就输了。相对于指数、商品等其他期权，股票是最有可能出现大波动的期权标的。买期权时，要选择那些最有可能出现意外大幅波动的股票，比如高科技股、正在接受药品审查的医药股等。

买方心法第八条 分散投资

买入期权时，不要把所有鸡蛋放到一个篮子里，要不同股票的认购期权和认沽期权都买一些。从境外经验看，多买认沽期权的收益率更高，因为股价下跌时的价格波动往往比股价上涨时剧烈得多，买期权赌的就是波动率；而且认沽期权通常比认购期权便宜。除此之外，在到期时间上也要分散，不要都买同一到期时间的期权。

买方心法第九条 保险成本很重要

投资者可以通过买入认沽期权来为持有的股票提供保险。想要以较低的成本实现保险功能，可以选择买入轻度虚值的认沽期权，也可以采用领口策略，即买入轻度虚值的认沽期权，再卖出一个相同标的、相同到期时间的虚值认购期权，但领口策略会限制能够获得的最大收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买方心法第十条 慎买深度虚值期权

期权买方的一个常犯错误就是，虽然准确预测了股价未来走势，但是却买入了严重虚值的期权（例如，股票连续涨跌停后都无法在到期日变为实值的期权），期权价格并没有随着股价变动而上涨，最后在期权到期时变得一文不值。

买方心法第十一条 慎买最后一个月的期权

由于最后一个月期权的价值贬值最快，甚至会完全损失掉，因此投资者要慎买只有一个月就要到期的期权，除非发现了价格被严重低估的期权。

买方心法第十二条 活用平值期权

在临近到期日前的最后一个星期，接近平值的期权价格往往会在一两天之内发生剧烈波动，买入这样的期权有可能会获得巨大的收益。寻找那些真正便宜而且到期有机会变成实值的期权。需要注意的是，采取这种到期策略动作一定要快，而且要有足够的耐心和面对损失的准备，可能很长时间你都遇不到获利的机会，但是如果你掌握了这一策略的要点并且有耐心，你就可能获得丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖方心法十二条

卖方心法第一条　止损第一

期权卖方的收益有限但损失无限，因此，止损是卖方最有效的风险控制手段，也是卖方盈利的前提。卖方的成功有别于买方，不争在一朝一夕，而需要长存于市场。止损的方法有很多，比如固定价位止损、技术指标止损、心理价位止损、基于资金管理上的固定资金比率止损等。

卖方心法第二条　限仓第二

成为期权卖方，仓位控制是必修的一课，因为卖出开仓需要缴纳足额保证金，一旦满仓操作，即使大方向看对了，也可能因市场临时波动导致保证金不足而被强行平仓，不像股票那样可以等到地老天荒。对卖方而言，强行平仓意味着永久性失去被平仓位的获利机会。因此，卖方始终要把保障资金安全作为投资的核心纪律，切不可满仓操作。

卖方心法第三条　顺势而为

作为期权的义务方，期权卖方的风险在理论上是无限的。因此，在缺乏有效风险对冲的情况下，判断市场方向对于期权卖方至关重要。华尔街有一句至理名言：趋势是你的朋友，谨记不可逆市而行。对于期权卖方而言，所谓顺势而为就是熊市卖认购，牛市卖认沽。这条要诀虽然不言自明，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但真正能做到的人并不多。要捕捉市场或单只股票的趋势，可以借助基本面分析、技术分析等方法。这些方法都有一定的效果，但绝对不是“万应灵药”。

卖方心法第四条　波动率是敌人

无论是期权买方还是卖方，波动率都是需要研判的重要因素。买方总是追逐高波动性的股票，而卖方却喜欢那些股价波澜不惊的股票。卖方卖出期权后，如果股票波动率变大，期权被行权的概率以及卖方平仓的成本都会增大。遗憾的是，对低波动率的股票，卖方能收取的权利金往往也较低。卖方可以借助期权分析软件找到那些波动率相对较低而权利金相对较高的期权。

卖方心法第五条　时间是最好的朋友

期权价值包含时间价值，每过一天，卖方就可以赚取一天的时间价值。此外，期权就像“阳光下的冰”一样，其时间价值呈抛物线加速衰减。以一张四个月期限的期权合约为例，头一个月时间价值下跌比较慢，而当邻近到期日时（特别是在最后一个月），其时间价值会加速下跌。相较于其他时间段的期权，三个月内到期的期权的单位时间价值往往较高，也就是说对于想要赚取时间价值的卖方而言，卖出三个月内到期的期权效用是最大的。很多有经验的卖方通过卖出近月的期权合约，同时买入远月的同价期权合约的日历价差策略赚取时间价值收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖方心法第六条　寻找被高估的机会

成功的期权卖方总是敏锐地寻找那些被“高估”的期权。如何找出“高估”的期权？期权定价的核心因素是波动率，一般来说，如果隐含波动率高于历史波动率达到一定程度，或者某一行权价的隐含波动率明显超过其他行权价的隐含波动率就可以被认为是过度偏离，也就是这一期权的价格被高估了。波动率的计算虽然复杂，但期权行情系统、相关期权投资网站通常会提供即时的波动率数据或期权计算工具供参考。如果期权价格高于根据波动率测算的期权参考理论价值25%以上，这一期权就有可能是被高估了。

卖方心法第七条　多卖虚值期权

期权卖方应首选那些没有内在价值、只有时间价值的期权，也就是行权价高于股票市价的认购期权或者行权价低于股票市价的认沽期权。相对于平值或实值期权，虚值期权被行权的可能性较低，而这种低概率正是期权卖方的优势所在。美国著名基金HVPW（高波动率认沽期权卖出基金）通过滚动卖出剩余期限约60天、行权价偏离市价15%的虚值认沽期权，将年收益率维持在9%以上。

卖方心法第八条　买股票不如卖认沽

可口可乐是巴菲特最成功的投资之一，巴菲特在其中采用了卖出认沽期权的方法增加投资盈利。对巴菲特而言，本来就有不断增持可口可乐的意愿。若可口可乐不跌，那么权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利金就是额外的收益；若是股价下跌，那么权利金相当于市场补贴巴菲特购入可口可乐的成本。因此，对于长期价值投资者而言，通过卖出认沽期权买入股票是降低股票购入成本的投资方法。

卖方心法第九条　备兑开仓不简单

投资者经常有这样的困扰：长期看好并持有一只股票，但最近这只股票不温不火，有时有点小涨，有时干脆一动不动。有没有一种办法，可以在持有股票时适当增加收入或者降低持有成本？答案是：有！这就是备兑开仓，即在持有股票时，卖出相应数量的认购期权。美国的BXM基金是基于标普500的备兑开仓策略创建的。过去二十年，BXM相对于标普500，在风险更小的情况下，产生了更高的收益率（年收益率9.4%），这是所有策略交易者梦寐以求的。可以说，备兑开仓逻辑简单但效果不简单！当然，备兑开仓也存在被行权、股价大幅下跌等风险，投资者应适时进行转仓或平仓。

卖方心法第十条　分散风险

在美国期权市场，约有四分之三的期权在到期时是没有价值的，这意味着期权卖方的胜率远大于买方。乍一看，卖出期权似乎是条赚钱的捷径，然而一旦市场发生大的波动，总有期权卖方出现爆仓。期权卖方的这一风险特点与出售保险非常相似，大多数的保单每年更新而没有出险，但一次重大灾害就可能使保险行业遭遇相当大的损失。因此，大部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保险公司会将风险分散到不同的区域和保险产品。类似地，期权卖方也应卖出不同股票的期权，以实现分散风险的目的，避免因单个股票的不利行情而全军覆没。

卖方心法第十一条　活用担保物

期权卖出开仓时，需要交纳保证金。保证金可以是现金，也可以是债券、股票等有价证券。卖方应尽量使用有价证券冲抵保证金。与使用现金相比，使用国债、货币基金等作为担保物，在收取期权权利金的同时，可以额外得到2%～5%的收益，何乐而不为呢！

卖方心法第十二条　盯市、盯市、再盯市！

卖出期权风险较高，卖方必须紧盯市场走势，留意市场冲击。此外，期权卖方应该时刻关注自己账户中的保证金情况，并且密切关注相关股票的除权除息、配股和分红等情况，提前做好补足保证金的准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

本书由刘逖提出写作创意，明确写作体例和风格，并最终确定“剑诀”和文字脚本。席朔漠、陈爽、蒋立理、叶武、侯利英、张靖、韩庆、赵诚、孙岩参加了文字脚本的撰写。王琼、郭依菲、刘沚墨绘制了全书的插图。郭依菲负责文字、插图的排版。司徒大年、陈新峰等参加了“剑诀”的讨论，并提出了许多有益的建议。

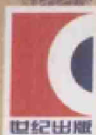
本书仅代表作者个人的观点，若书中论述有任何不妥当之处，亦由作者完全负责。

囿于作者的学力和才识，我们热情欢迎广大读者对本书提出批评和指正。

编 者

2014年2月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





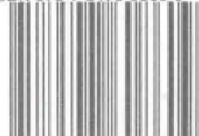




远东财经
提供有品质的阅读体验
◆微信公众号：远东财经
◆豆瓣小站
http://site.douban.com/126532
◆官方微博
http://weibo.com/fefinance



上架建议：投资 理财
ISBN 978-7-5476-0860-9



9 787547 608609 >
定价：25.00元
易文网：www.ewen.cc